



**ANA ISABEL  
CARDOSO ALVES**

**LITERACIA FINANCEIRA E COMPORTAMENTO  
NA TOMADA DE DECISÕES FINANCEIRAS**



**ANA ISABEL  
CARDOSO ALVES**

**LITERACIA FINANCEIRA E COMPORTAMENTO  
NA TOMADA DE DECISÕES FINANCEIRAS**

Dissertação apresentada à Universidade de Aveiro para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Gestão, realizada sob a orientação científica da Doutora Mara Teresa da Silva Madaleno, Professora Auxiliar Convidada do Departamento de Economia, Gestão e Engenharia Industrial da Universidade de Aveiro, e da Doutora Elisabete Fátima Simões Vieira, Professora Coordenadora do Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro.

Dedico este trabalho aos meus pais que apoiaram e ajudaram neste momento tão importante da minha vida.

## **o júri**

presidente

**Prof. Doutor Daniel Ferreira Polónia**

professor auxiliar convidado do Departamento de Economia, Gestão e Engenharia Industrial da Universidade de Aveiro

**Prof. Doutor Fernando António de Oliveira Tavares**

professor auxiliar da Universidade Portucalense Infante D. Henrique

**Prof. Doutora Mara Teresa da Silva Madaleno**

professora auxiliar do Departamento de Economia, Gestão e Engenharia Industrial da Universidade de Aveiro

## **agradecimentos**

Esta dissertação é fruto de um longo trabalho e de muita dedicação, que só foi possível graças ao apoio e carinho de todos os que me acompanharam neste percurso.

Agradeço aos meus amigos pela motivação e ânimo que me deram nesta fase tão difícil e um obrigada muito especial à minha mãe, que foi a pessoa mais importante e influente durante todo o percurso.

Quero também agradecer à minha orientadora, Mara Madaleno e co-orientadora, Elisabete Vieira por todo o seu apoio, paciência e motivação constantes desde o início até ao fim deste percurso e pela sua constante disponibilidade e atenção comigo.

## **palavras-chave**

Literacia Financeira; Educação Financeira; Comportamento Financeiro; Crise

## **resumo**

A literacia financeira é uma questão que tem vindo a ganhar relevância nos últimos anos e preocupado os governantes e instituições financeiras a nível mundial. De uma forma geral, o nível de conhecimento financeiro dos indivíduos no mundo é baixo, mesmo em países cujos mercados e economia são desenvolvidos. Existem diferenças a nível da literacia financeira não só entre países, como também dentro dos próprios países.

Ao longo dos anos, várias pesquisas indicam que existem fatores socioeconómicos e demográficos que condicionam o nível de literacia financeira e podem explicar as diferenças existentes. A educação financeira tem sido a estratégia usada pelos governos para aumentar o nível de conhecimento financeiro dos indivíduos. Contudo, as opiniões dos autores dividem-se, quanto à sua real eficácia, sendo que alguns consideram que esta não é a melhor alternativa a seguir. A literacia financeira exerce influência sobre o comportamento dos indivíduos. Além disso, o comportamento dos indivíduos é condicionado por enviesamentos cognitivos e emocionais (excesso de confiança, aversão ao risco, etc.) que os afasta da racionalidade completa defendida pelas Finanças Tradicionais. Assim, surge uma nova área de estudo - as Finanças Comportamentais.

Como é já vasta a literatura que emergiu à volta desta temática, esta dissertação apresenta uma revisão da literatura sobre a literacia financeira, abordando os aspectos comportamentais bem como a questão da educação financeira e dos programas que têm sido conduzidos para a promover.

**keywords**

Financial Literacy; Financial Education; Financial behavior; Crisis

**abstract**

Financial literacy is an issue that has gained importance in recent years and concerned governments and financial institutions worldwide. In general, the individuals' level of financial knowledge in the world is low, even in countries whose markets and economies are developed. There are differences in financial literacy not only among countries but also within countries. Over the years, several studies indicate that there are socio-economic and demographic factors that affect the level of financial literacy and may explain the differences. Financial education has been the strategy used by governments to increase the individuals' level of financial knowledge. However, the opinions of authors are divided as to their actual effectiveness, and some believe that this is not the best alternative to follow. Financial literacy influences the individuals' behavior. Furthermore, this behavior is conditioned by cognitive and emotional biases (overconfidence, risk aversion, etc.) which removes individuals from full rationality advocated by Traditional Finance. Thus, a new area of study arises - the Behavioral Finance. Given the vast literature emerged around the theme, the present dissertation presents a literature review about financial literacy, focusing on behavioral aspects as well as the financial education question and the programs which have been conducted to promote it.

## Índice

1. Introdução.....	1
2. Enquadramento.....	3
3. Definição de Literacia Financeira e Conceitos Associados .....	6
3.1 Literacia Financeira.....	6
3.1.1 Definições.....	6
3.1.1.1 Conceptuais .....	6
3.1.1.2 Operacionais.....	7
3.2 Importância da literacia financeira .....	8
4. Medição da Literacia Financeira .....	10
4.1 Pelo Mundo .....	10
4.2 Em Portugal.....	16
5. Literacia Financeira e Fatores Socioeconómicos e Demográficos.....	18
5.1 Idade, género, rendimento, experiência e nível de escolaridade .....	18
5.2 Outros .....	20
5.2.1 Raça e Etnia.....	20
5.2.2 Família.....	21
5.2.3 Curso .....	21
5.2.4 Motivação.....	22
5.2.5 Capacidades cognitivas .....	22
5.2.6 Geográficas.....	23
5.2.7 Religião .....	23
5.2.8 Outros .....	24
6. Educação Financeira .....	25
6.1 Definição .....	25
6.2 Benefícios.....	26
6.3 Estratégias para o desenvolvimento da literacia financeira .....	27
6.4 Estratégias nacionais de educação financeira no mundo .....	27
6.4.1 Advancing National Strategies for Financial Education .....	28
6.4.2 Portugal .....	31
6.4.3 Brasil .....	35
6.4.4 Austrália .....	38
6.5 Interesse dos indivíduos na educação financeira.....	40
6.6 Papel da Política Pública .....	41
6.7 Avaliação das Iniciativas de Educação Financeira .....	43
6.7.1 Avaliação da educação financeira nos estudantes.....	44
6.7.2 Avaliação da educação financeira nos consumidores em geral .....	46
7. Comportamento Financeiro dos Consumidores .....	49
7.1 Literacia Financeira e Comportamento financeiro dos consumidores .....	50
7.1.1 Impacto da Literacia Financeira na tomada de decisões financeiras .....	50



7.2	Condicionantes Socioeconómicos.....	55
7.3	Enviesamentos cognitivos e emocionais .....	56
7.3.1	Excesso de confiança .....	56
7.3.2	Aversão e tolerância ao risco .....	58
7.3.3	Aversão ao não familiar .....	61
8.	Conclusões .....	62
9.	Bibliografia.....	66

## Índice de Figuras

<b>Figura 1:</b> Resultados <i>da FinScope</i> no acesso à literacia e produtos financeiros na África e Paquistão.....	15
<b>Figura 2:</b> Estado das Estratégias Nacionais pelo Mundo .....	29
<b>Figura 3:</b> Mapa do estado das Estratégias Nacionais pelo Mundo .....	29
<b>Figura 4:</b> Percentagem de alunos com 15 anos que possuem educação financeira na escola (por país).....	30
<b>Figura 5:</b> Temas, subtemas e objetivos para os diferentes níveis de educação e ensino....	34
<b>Figura 6:</b> Principais etapas do PNFF em 2013 .....	35
<b>Figura 7:</b> Fatores que influenciam a tomada de decisões financeiras .....	54
<b>Figura 8:</b> Principais fatores que influenciam a tolerância ao risco.....	59

## **Glossário**

<b>ASIC</b>	Australian Securities and Investments Commission
<b>BdP</b>	Banco de Portugal
<b>CMVM</b>	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
<b>CNSF</b>	Conselho Nacional de Supervisores Financeiros
<b>CONEF</b>	Comitê Nacional de Educação Financeira
<b>ENEF</b>	Estratégia Nacional de Educação Financeira
<b>GFDR</b>	Global Financial Development Report
<b>ISP</b>	Instituto de Seguros de Portugal
<b>OECD</b>	Organization for Economic Co-operation and Development
<b>PIB</b>	Produto Interno Bruto
<b>PISA</b>	Programme for International Student Assessment
<b>PNFF</b>	Plano Nacional de Formação Financeira

# 1. Introdução

A literacia financeira é um tema recente, que tem despertado a atenção dos governantes de todo o mundo e das instituições financeiras, sobretudo após a crise financeira com início em 2008.

Segundo Van Rooij, Lusardi, & Alessie (2011), a literacia financeira influencia o comportamento financeiro dos indivíduos. Por isso, cada vez mais são desenvolvidas estratégias e medidas, não só a nível nacional como internacional, no sentido de aumentar o nível de literacia financeira da população. Uma dessas medidas passa pela promoção da educação financeira, nomeadamente em escolas e em diversos locais de trabalho. Muitas dessas medidas destinam-se a um público-alvo distinto que, por norma, é mais vulnerável e considerado de “risco”.

Alguns estudos revelam que os indivíduos adquirem conhecimento financeiro, não só através da educação financeira, mas também da interação com agentes de socialização, nomeadamente amigos, família, os “*media*”, entre outros (Hilgert, Hogarth, & Beverly, 2003).

Indivíduos com mais conhecimento financeiro são indivíduos mais informados e capazes de tomar decisões e escolher produtos financeiros mais adequados ao seu perfil e situação. Contudo, existem vários fatores (socioeconómicos, demográficos), bem como enviesamentos cognitivos e emocionais que condicionam não só o nível de literacia financeira, mas também a tomada de decisões.

Esta dissertação apresenta uma revisão geral da literatura existente sobre a questão da literacia financeira e dos vários aspetos que esta envolve como, por exemplo, a educação financeira, as estratégias de promoção e desenvolvimento da literacia financeira, os fatores que influenciam a literacia e o comportamento financeiro dos indivíduos na tomada de decisão, entre outros.

Os objetivos desta dissertação passam por perceber como está, atualmente, a situação da literacia financeira a nível mundial, conhecer alguns programas de educação financeira criados no sentido de promover a literacia financeira dos indivíduos, saber a opinião de diversos autores sobre a eficácia das medidas de educação financeira, analisar alguns fatores que condicionam a literacia e de que forma se relacionam entre si, analisar as

características de alguns enviesamentos cognitivos e como estes influenciam o comportamento financeiro dos indivíduos, entre outros.

De uma forma geral, concluímos que o nível de literacia financeira no mundo é baixo e que, não só existem diferenças entre os vários países, como também dentro do mesmo país. Além disso, apesar das estratégias e medidas criadas para aumentar a literacia financeira, alguns autores mostram-se reticentes quanto à eficácia das mesmas e alertam para a necessidade de se pensar em alternativas. Outros autores indicam que as estratégias de educação financeira devem ser adaptadas ao contexto de cada país e às necessidades da população, não existindo uma estratégia definida.

Vários autores referem que o comportamento financeiro dos indivíduos é influenciado por enviesamentos cognitivos e emocionais, o que vem contrariar a teoria defendida pelas Finanças Tradicionais de que os indivíduos possuem racionalidade ilimitada. A crise financeira de 2008 veio comprovar que o homem é um ser limitado e influenciado por emoções. Deste modo, cada vez mais autores estão a dar destaque a uma área nova das finanças- as Finanças Comportamentais.

Esta dissertação começa com um enquadramento teórico sobre o tema, passando depois para algumas definições do conceito “literacia financeira”. Posteriormente é abordada a questão da educação financeira, sendo referidas algumas estratégias e também a opinião de alguns autores sobre a eficácia das mesmas. Para além disso será abordado o tema do comportamento financeiro do consumidor, bem como identificados e caracterizados alguns enviesamentos cognitivos. Por último, será apresentada uma conclusão dos principais aspetos abordados, bem como apresentadas algumas recomendações e pontos de discussão para futuras pesquisas e estudos nesta área.

## 2. Enquadramento

De acordo com o Banco de Portugal (2011a), nos últimos anos, a questão da educação e da literacia financeira tem vindo a ganhar relevo, não só a nível nacional como internacional, daí que vários países tenham começado a criar iniciativas para fomentar a mesma. O crescente interesse por esta questão deveu-se, sobretudo, ao início da crise financeira internacional que veio alertar para a importância do conhecimento financeiro dos clientes na tomada de decisões.

Atualmente, esta questão é de extrema importância, não só para os reguladores nacionais, como também para organizações internacionais e instituições financeiras privadas (Miller et al., 2014).

Segundo a Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), os mercados financeiros estão agora mais diversificados e avançados, os produtos financeiros mais complexos, existe uma grande quantidade de informação e a oferta é cada vez maior. Por isso, os decisores políticos a nível mundial assumem a importância da educação financeira como um fator-chave para a estabilidade e desenvolvimento económico (OECD, 2009).

Nas últimas décadas, registou-se um enorme crescimento do setor financeiro nos países mais desenvolvidos, que se ficou a dever, sobretudo, a políticas de privatização dos bancos, ao fim dos controlos de capitais, à desregulamentação dos mercados financeiros e à inovação tecnológica neste sector, que permitiu a divulgação de novos e complexos produtos financeiros. Acreditava-se que a desregulamentação e a liberalização dos mercados financeiros iriam torná-los mais eficientes, uma vez que seriam eliminadas as distorções introduzidas pela intervenção estatal (Santos & Costa, 2013). Além disso, havia também uma grande crença na racionalidade absoluta dos agentes (Crotty, 2009).

A partir daí, o acesso a bens e serviços passou a ser feito com recurso constante ao setor financeiro, não só para o financiamento de determinados bens (habitação, educação), através do recurso ao crédito, como também para a aquisição de seguros de saúde ou de fundos de pensões. Deste modo, os trabalhadores começaram a ficar cada vez mais dependentes do sistema financeiro, tendo como resultado um aumento do endividamento das famílias (Montgomerie, 2009).

Estas mudanças criaram “a aparência de crédito fácil, rápido e quase sem custos, que permite adquirir um vasto leque de bens e serviços disponibilizados por uma sociedade afluyente, que constrói parte da sua identidade a partir dos seus padrões de consumo” (Frade, 2007, p.39).

Contudo, a crise financeira que se instalou em 2008, veio abalar fortemente a confiança na capacidade de autorregulação dos mercados e na decisão dos agentes económicos, demonstrando que as instituições e os indivíduos tomam decisões que, por vezes, colocam em risco a sustentabilidade financeira e o seu bem-estar. Uma das razões mais importantes para a origem da crise foi a expansão de produtos financeiros com base no crédito de elevado risco. Além disso, verificou-se que a complexidade e sofisticação dos produtos e serviços financeiros acabariam por dificultar uma correta avaliação dos seus custos, bem como da rentabilidade ou risco para a maioria dos consumidores. Assim, para além de se reconhecer que os mercados não são eficientes, concluiu-se que os consumidores não possuem racionalidade ilimitada (Santos & Costa, 2013).

Estes aspetos têm despertado a atenção para uma área recente da ciência económica - a Economia Comportamental - que, “ao analisar o comportamento dos consumidores com base em fatores psicológicos ou emocionais e ao admitir a possibilidade de erros e limitações cognitivas, pode permitir a obtenção de conclusões mais consistentes com a realidade observada” (Banco de Portugal, 2012, p.43).

Em pouco tempo, o mercado financeiro evoluiu, tendo surgido uma vasta e diversificada oferta de produtos financeiros. Como consequência, os consumidores não estavam preparados, nem possuíam os conhecimentos financeiros necessários para avaliar corretamente esses produtos (Volpe & Mumaw, 2010). Carlos Costa, atual governador do Banco de Portugal, afirma que “muitos clientes assumiram riscos sem que tivessem a capacidade, o conhecimento e a informação necessários a uma correta avaliação das opções disponíveis, não compreendendo efetivamente as características e condições dos produtos de crédito que adquiriam” (Banco de Portugal, 2011b, p.15).

Santos & Costa (2013) referem que é necessário focar a atenção na regulação e supervisão do setor financeiro, bem como na proteção do consumidor, através, por exemplo, da promoção de iniciativas como a educação financeira. A identificação de graves problemas face à regulação financeira conduziu à criação do Sistema de Supervisão

Financeira, cujo principal objetivo era intensificar a regulação e supervisão do setor financeiro na União Europeia (UE).

Por tudo o que foi referido, o Banco de Portugal (2011a) explica que a educação/literacia financeira é uma questão fundamental, uma vez que, quanto mais conhecimento e informação as pessoas tiverem sobre os aspetos que envolvem esta temática, mais fácil e correta se torna a tomada de decisão no seu dia-a-dia, acabando por escolher produtos ou serviços mais adequados ao seu perfil de risco.

Só recentemente em Portugal, esta questão adquiriu maior importância, devido ao aumento do nível de endividamento das famílias portuguesas nos últimos tempos.

Enquanto em países mais desenvolvidos como o Reino Unido e os Estados Unidos da América, o endividamento das famílias se ficou a dever, sobretudo, à intenção de manter um estilo de vida “confortável” (Schor, 2007), o endividamento das famílias portuguesas teve origem no desejo de se aproximarem do padrão de vida europeu. Segundo Louça, (2011, p.77) estávamos perante uma “economia bipolar”- “atrasada no sistema produtivo, moderna no sistema de consumo, atrasada na proteção social, moderna nas expectativas de vida”.

Com a crise financeira, o incentivo à poupança tem vindo a tornar-se uma área fundamental, não só devido às restrições na concessão de crédito, mas também às dificuldades de financiamento que o sistema atravessa (Banco de Portugal, 2012). Por isso, é fundamental promover hábitos de poupança entre os indivíduos, de modo a evitar mais situações de sobre-endividamento das famílias (Vieira, 2012).

Por último, a literacia financeira pode ajudar os indivíduos a evitar ou a prepararem-se para lidar com possíveis choques macroeconómicos (Klapper, Lusardi, & Panos, 2013).



### **3. Definição de Literacia Financeira e Conceitos Associados**

#### **3.1 Literacia Financeira**

##### **3.1.1 Definições**

A grande maioria dos estudos que versam sobre a questão da literacia financeira, estão relacionados com os seguintes aspetos: medir o nível de literacia financeira; analisar as consequências e influência da literacia financeira no comportamento e atitude dos indivíduos; identificar quais os fatores que influenciam o nível de literacia financeira e determinar a eficácia dos programas de educação financeira (Altintas, 2011).

De acordo com a pesquisa efetuada, não existe uma definição única para o conceito de literacia financeira. Assim, este conceito pode apresentar definições conceptuais e operacionais (Remund, 2010).

As definições conceptuais são aquelas que nos apresentam os aspetos concretos que são abrangidos pelo conceito. Por outro lado, as definições operacionais transformam esses aspetos em critérios, que podem ser medidos, de modo a que seja possível ter uma noção precisa do conhecimento dos indivíduos.

##### **3.1.1.1 Conceptuais**

Noctor et al. (1992), citado por Marcolin & Abraham (2006, p.2) definem literacia financeira como “a capacidade para fazer julgamentos informados e tomar decisões eficazes quanto à utilização e gestão do dinheiro”. Para Lusardi (2012, p.2) “a literacia financeira é uma ferramenta essencial para alguém que quer ser bem-sucedido na sociedade atual, tomar decisões financeiras, e, por último, ser um bom cidadão”.

Moore (2003) refere que a literacia financeira depende se um indivíduo tem a capacidade de utilizar o conhecimento que adquiriu sobre aspetos financeiros e também da sua competência, acrescentando que a literacia financeira é alcançada através da experiência e da prática ativa do conhecimento. Por outro lado, Mandell (2007) indica que a literacia financeira depende da capacidade de um indivíduo saber avaliar novos e complexos instrumentos financeiros e de tomar decisões informadas sobre os mesmos, utilizando aqueles que correspondem melhor aos seus interesses pessoais a longo prazo.

Para o Banco de Portugal, este conceito não diz apenas respeito aos conhecimentos da população sobre aspetos financeiros, envolvendo também o modo como estes conhecimentos influenciam as atitudes ou comportamentos das pessoas quando estas tomam decisões (Banco de Portugal, 2011a).

De acordo com Hastings, Madrian, & Skimmyhorn (2012), o conceito “literacia financeira” abrange diversas questões, como por exemplo: o conhecimento dos indivíduos sobre produtos e conceitos financeiros, como sejam a inflação, taxas de juro e crédito; a capacidade de perceberem determinados aspetos para poderem tomar decisões financeiras adequadas e conscientes; a capacidade dos mesmos fazerem uma boa gestão e planeamento dos recursos financeiros que possuem, conseguindo medir o impacto das decisões que tomam. Estas decisões estão relacionadas com gastos, poupanças, gestão do orçamento, seleção de produtos financeiros, planeamento da reforma, entre outros eventos (Kefela, 2010).

Tal como não existe uma definição conceptual única, o mesmo acontece nas definições operacionais, sendo que o método a que se recorre para medir e avaliar a literacia financeira difere conforme o estudo.

### ***3.1.1.2 Operacionais***

As definições operacionais existentes sobre literacia financeira abrangem, por norma, os seguintes aspetos: orçamento, poupança, empréstimos e investimento (Huston, 2010; Remund, 2010).

A literacia financeira é um conceito que apresenta algumas limitações (Góis et al., 2010). Isto porque, na perspetiva destes autores, um indivíduo não deve ser considerado financeiramente iletrado por não possuir, por exemplo, conhecimentos sobre taxas de juro utilizadas pelos cartões de crédito, uma vez que o indivíduo pode, apenas, não ter necessidade de recorrer a esse serviço ou de não o querer utilizar por opção própria. Deste modo, os autores afirmam que é normal que indivíduos que não recorram a cartões de crédito, empréstimos bancários e outro tipos de serviços financeiros, não conheçam o modo como estes funcionam e os conceitos associados aos mesmos, como é o caso das taxas de juro. Devido a estas limitações, os autores consideram que não deve existir uma definição fechada de literacia financeira.

De acordo com Marriott & Mellett (1996), o conceito “iliteracia financeira” não significa que um indivíduo não seja capaz de tomar decisões financeiras de forma correta; pode é apenas não conhecer ou estar familiarizado com determinados termos e condicionantes financeiras.

### **3.2 Importância da literacia financeira**

“Com efeito, cidadãos mais informados, através das suas decisões de escolha de produtos financeiros adequados ao seu perfil de risco e às suas necessidades, ajudam a monitorizar os mercados, concorrendo assim para a maior estabilidade do sistema financeiro” (Conselho Nacional de Supervisores Financeiros, 2011, pp.5-6).

Devido à crescente instabilidade gerada nos mercados financeiros, Rutledge (2010) afirma que é necessário focar a atenção, não só na proteção dos consumidores, mas também no desenvolvimento da literacia financeira dos mesmos. Para este autor, a proteção dos consumidores deve obedecer aos seguintes critérios: os consumidores devem ter acesso a informações claras e detalhadas sobre qualquer produto ou serviço financeiro, quer seja no início, quer após a sua compra; isto é, deve haver um acompanhamento permanente do consumidor de forma a este sentir-se confiante e esclarecido. Os consumidores devem poder usufruir de instrumentos para a resolução de problemas com instituições financeiras e monetariamente acessíveis. Por último, devem ter acesso à educação financeira sempre que quiserem ou precisarem.

No mesmo sentido, Kozup & Hogarth (2008) referem que a eficácia da literacia financeira depende de alguns fatores, como por exemplo: o acesso à informação, a educação financeira, o papel da política, a avaliação das melhores práticas e o aconselhamento financeiro.

Devido às más decisões financeiras por parte dos consumidores e à sua falta de proteção nos mercados financeiros nos EUA, surgiu a necessidade de ser criado um gabinete de proteção financeira ao consumidor. Deste modo, foi criada uma lei em 2010, aprovada pelo presidente Obama, que conferia a esse gabinete o poder de supervisionar os produtos financeiros duma vasta série de mercados (Hastings et al., 2012).

Altintas (2011) destaca algumas consequências das más decisões financeiras dos consumidores, muitas vezes devido à baixa literacia financeira dos mesmos, como por exemplo fraudes financeiras, endividamentos, falência, etc. Por isso, refere que a educação financeira assume um papel significativo no aumento da literacia financeira da população. No mesmo sentido, Bačová, Čonková, & Bričová (2013) referem que a intervenção no campo da literacia financeira é fundamental, visto que as decisões e comportamentos financeiros que os indivíduos têm diariamente são influenciados pelo seu conhecimento e vão afetar, de forma inevitável, a sua situação financeira ao longo do tempo.

De acordo com a OECD (2012) as decisões financeiras dos indivíduos geram consequências não só a nível pessoal, como na sociedade onde estão inseridos. Deste modo, Vieira (2012) destaca a importância destes possuírem elevados níveis de literacia financeira, para poderem tomar decisões corretamente, contribuindo assim para o crescimento e desenvolvimento económico nacional e global. Sendo assim, espera-se uma relação positiva entre o nível de literacia financeira dos indivíduos e as suas decisões de investimento.

Jorgensen & Savla (2010) indicam que deveriam ser dados seminários e *workshops* pelos professores aos alunos para melhorar a literacia financeira, bem como incentivar os pais a transmitir princípios financeiros aos mesmos, num contexto de socialização. Por sua vez, Power, Hobbs, & Ober (2011) sugerem que a literacia financeira devia ser uma exigência na educação em colégios e universidades.

Alguns autores defendem que a literacia financeira se relaciona de forma positiva com o planeamento da reforma, poupança e acumulação de riqueza (Hung, Parker, & Yoong, 2009; Van Rooij, Lusardi, & Alessie, 2012; Stango & Zinman, 2009). Além disso, a literacia financeira pode explicar mais de metade da desigualdade da riqueza observada nos EUA (Lusardi, Michaud, & Mitchell, 2013).

Lusardi, Schneider, & Tufano (2011) indicam que a literacia financeira permite aos indivíduos estarem mais preparados e serem capazes de lidar com possíveis emergências financeiras.

## 4. Medição da Literacia Financeira

### 4.1 Pelo Mundo

Lusardi & Mitchell (2011a) referem que quando queremos avaliar o nível de literacia financeira da população é necessário criar medidas que tenham em conta os seguintes princípios: a simplicidade das questões; a relevância das mesmas para o objetivo a atingir; a brevidade das questões, no sentido de tentar reduzir ao máximo o seu número, focando apenas aquilo que é essencial; a capacidade de diferenciar as questões para ver quais os níveis de literacia financeira existentes e, assim, ser possível a comparação entre indivíduos.

Segundo resultados de estudos internacionais, de uma forma geral, a literacia financeira dos indivíduos no mundo é baixa, independentemente do nível de desenvolvimento financeiro dos mercados (Lusardi & Mitchell, 2011a; Mak & Braspenning, 2012). Contudo, Lusardi & Mitchell (2014) referem que a literacia financeira está ligada ao rendimento *per capita* do país, sendo que nos países de baixo rendimento, verificam-se também os níveis mais baixos de literacia financeira. De acordo com o *Global Financial Development Report (GFDR) 2014*, conduzido pelo Banco Mundial, que compara os resultados obtidos de questões sobre o conhecimento financeiro em mais de 30 países do mundo, o estudo mostra que os países com mais baixo rendimento, foram os que obtiveram os resultados mais baixos e os países de rendimento elevado a melhor pontuação (Lusardi & Mitchell, 2014).

Xu & Zia (2012) indicam que nos países com altos níveis de rendimento, a literacia financeira é muitas vezes considerada uma ajuda à proteção do consumidor; nos países com baixos níveis de rendimento, a difusão financeira é bastante limitada, sendo que os produtos financeiros mais modernos são acessíveis, meramente, a uma pequena percentagem da população. Deste modo, a literacia financeira assume uma enorme importância como impulsionadora do acesso e utilização dos serviços financeiros nos países de baixo rendimento. Além disso, os indivíduos destes países dependem muito da microempresa para a sua subsistência, daí que a aquisição de capacidades de negócio e conhecimentos sobre aspetos financeiros seja fundamental para estas pessoas.

Lusardi & Mitchell (2014) procederam à medição do nível de literacia financeira dos indivíduos efetuando estudos em alguns países, que abrangiam essencialmente três

questões. Estas estavam relacionadas com os seguintes aspetos: o conhecimento dos indivíduos sobre taxas de juro e a capacidade de cálculo das mesmas; a compreensão dos indivíduos sobre aspetos que envolvem a inflação e, por último, a diversificação do risco. As questões foram desenvolvidas por Lusardi e Mitchell e utilizadas pela primeira vez no “*American Health and Retirement Study*” em 2004, sendo posteriormente incluídas em estudos nos EUA e noutros países (Xu & Zia, 2012).

Estas três perguntas foram utilizadas por Lusardi & Mitchell (2014) em estudos realizados em 12 países, com alto e médio rendimento (EUA, Holanda, Alemanha, Japão, Austrália, Nova Zelândia, Suíça, Itália, Suécia, França, Rússia e Roménia), de forma a medir o nível de literacia financeira dos indivíduos.

Os resultados mostram que, em geral, poucas pessoas conseguem responder a todas as questões corretamente. Mesmo em países que possuem mercados financeiros desenvolvidos como sejam o Japão, a Alemanha, a Suécia e os Estados Unidos, a percentagem é baixa. Nos EUA, por exemplo, a percentagem de pessoas que conseguem responder a todas as questões é de apenas 30%, no Japão 27% e na Suécia 21,4%. Desde modo, os autores concluem que a literacia financeira entre estes países é baixa, mesmo considerando os países mais desenvolvidos. Por outro lado, os autores verificaram que, algumas das questões que os indivíduos sabiam, pode dever-se à sua vivência histórica. A Alemanha e a Itália são países onde os indivíduos adultos têm tendência a saber mais sobre a questão da inflação, visto que estes países passaram por essa experiência num passado recente; enquanto no Japão, poucos indivíduos sabem responder corretamente a essa questão porque o país passou pela experiência oposta, ou seja a deflação (Lusardi & Mitchell, 2014).

Um aspeto interessante é a evidência de que os indivíduos que têm boas pontuações em testes de matemática e ciências, tendem a obter melhores resultados em questões que medem o cálculo financeiro; a Suécia e a Holanda são exemplos de países onde este aspeto se verificou (Lusardi & Mitchell, 2011a). Segundo estes autores, existe uma diferença persistente e sistemática entre a literacia financeira dos homens e mulheres na maioria dos países referidos, onde os homens possuem maiores níveis de conhecimentos financeiros. Contudo, os autores verificaram que existiam exceções, sendo que na Rússia e na população da Alemanha do Este, não há qualquer diferença ao nível da literacia financeira entre homens e mulheres, sendo ambos igualmente iletrados. Ao compararem a população

do Este da Alemanha com a do Oeste, verificaram que a população do Oeste possui maior conhecimento financeiro, apesar de haver diferenças entre homens e mulheres, sendo que as mulheres parecem ter mais dificuldade em acompanhar o desenvolvimento económico e financeiro dos mercados.

Por último, os autores referem que, das questões analisadas, a diversificação do risco foi aquela em que os indivíduos dos países, em geral, tiveram mais dificuldades em responder ou não sabiam (Lusardi & Mitchell, 2014). Estes autores indicam que, apesar da literacia financeira dos países referidos ser baixa, verificou-se que os indivíduos são muito confiantes nas suas capacidades financeiras, acabando por sobrestimar o seu conhecimento. Com a exceção do Japão, cujos indivíduos se autoavaliaram considerando o seu nível de conhecimento financeiro baixo, todos os outros países sobestimaram as suas capacidades financeiras. Nos EUA, por exemplo, a maioria dos indivíduos avaliou o seu conhecimento com pontuações muito elevadas, quando na realidade isso não se confirmou.

Jappelli (2010) analisou os dados obtidos de um estudo aplicado a 55 países, onde verificou que a economia e a literacia financeira estão relacionadas de forma positiva com a educação e com o conhecimento de áreas como a Matemática e as Ciências. Contudo, estão associadas de forma negativa a países com bons sistemas de segurança social. Assim, nos países onde existem grandes benefícios a nível da Segurança Social, há menos incentivos à poupança e à acumulação de riqueza e, consequentemente, menos motivos para o investimento na literacia financeira (Jappelli & Padula, 2013).

Em 2014 foram divulgados os resultados do *Programme for International Student Assessment* (PISA), um estudo efetuado a jovens estudantes de 15 anos de todo o mundo, que avalia os conhecimentos e capacidades dos mesmos. A avaliação da literacia financeira do PISA foi feita em 2012 e fornece a primeira investigação internacional sobre o conhecimento e capacidades financeiras dos estudantes com 15 anos (OECD, 2014). Este estudo foi direcionado a cerca de 29.000 estudantes de 13 países e economias da OECD (Austrália, a comunidade flamenga na Bélgica, República Checa, Estónia, França, Israel, Itália, Nova Zelândia, Polónia, Eslováquia, Eslovénia, Espanha e EUA) e cinco países parceiros e economias (Colômbia, Croácia, Letónia, Federação Russa e Shanghai-China), que representam 40% do Produto Interno Bruto (PIB) mundial. De acordo com este estudo, Shanghai-China possui a pontuação mais elevada na literacia financeira, seguida da

comunidade flamenga da Bélgica, Estónia, Austrália, Nova Zelândia, República Checa e Polónia.

Um aspeto interessante é que os estudantes de países como Austrália, República Checa, Comunidade flamenga da Bélgica, entre outros, obtiveram melhores resultados ao nível da literacia financeira, do que em matemática e na leitura. Isto significa que, apesar da matemática e da leitura estarem positivamente relacionadas com a capacidade ou conhecimento financeiro, não significa forçosamente que um resultado mais baixo numa dessas disciplinas seja sinónimo de um nível baixo de literacia financeira.

Por outro lado, a França, a Itália e a Eslovénia foram os países onde os alunos tiveram os resultados mais baixos na literacia financeira.

As diferenças encontradas a nível do género nos jovens com 15 anos são poucas, ao contrário do que acontece na população adulta.

Por último, outro resultado interessante é que na Austrália e na comunidade flamenga na Bélgica, mais de 70% dos estudantes possuem uma conta bancária, enquanto em Israel, na Polónia e na República Checa, menos de 30% dos estudantes têm uma conta.

Relativamente ao género não existem muitos estudos sobre a literacia financeira das mulheres nos países em desenvolvimento. Contudo, o MasterCard Worldwide (2011), citado por Xu & Zia (2012), elaborou um estudo de forma a medir o conhecimento financeiro de 10.500 mulheres de 24 países situados na Ásia, no Médio Oriente, no Norte de África e na África Subsariana. Este estudo mede o conhecimento através de variáveis como a gestão do dinheiro, o planeamento financeiro e o investimento. Foi encontrada evidência de que as mulheres dos países Africanos e de alguns países do Médio Oriente apresentaram menores níveis de conhecimento em relação aos países da Ásia. Além disso, o estudo concluiu que a literacia financeira não está forçosamente relacionada com o nível de rendimento dos países; por exemplo, dentro da Ásia, as mulheres da Tailândia foram as que mostraram o nível de conhecimento mais elevado, enquanto as do Japão e da Coreia foram as que tiveram o nível mais baixo.

Xu & Zia (2012) indicam que, até ao momento, ainda não foi conduzido nenhum estudo nacional ao grupo de países considerados pelo Banco Mundial, como sendo os de mais baixo rendimento, sendo que o mesmo está a preparar estudos para a Zâmbia, Malawi



e outros países. Contudo, algumas pesquisas da *FinScope*<sup>1</sup> têm sido implementadas em regiões da África e também no Paquistão.

A *FinScope* tem como principal foco a medição do acesso e comportamento financeiro dos indivíduos, medindo também alguns aspetos da literacia financeira. Através de dados da *Finscope*, Honohan & King (2009) referem que existe uma relação positiva entre o conhecimento financeiro e o uso de produtos financeiros e serviços em África.

Pesquisas da *FinScope* a 15 países indicam baixos níveis de acesso da população à literacia financeira. Por exemplo, no Gana, considerado um dos países com maior nível de rendimento na região, apenas 56% dos adultos usam algum tipo de produto financeiro. O Paquistão tem uma taxa de acesso muito semelhante à Tanzânia, uma vez que ambos os países possuem níveis elevados de exclusão financeira.

A *FinScope* indica também que o conhecimento dos indivíduos sobre produtos e conceitos financeiros básicos varia de país para país, apesar de, no geral, esse conhecimento ser baixo; por exemplo, muitas pessoas nunca ouviram falar em contas poupança. Os dados da *FinScope* sobre a literacia financeira são limitados e focam-se apenas na consciência/conhecimento que os indivíduos têm sobre produtos e serviços financeiros, mas não em outras dimensões da literacia financeira, como por exemplo a capacidade de trabalhar com números e a aptidão financeira. A Figura 1 mostra os resultados da pesquisa da *FinScope*.

No quadro, podemos verificar que o país que utiliza mais produtos financeiros é Lesoto, com um total de 81%. Moçambique é o país que tem menos acesso a estes produtos, com um total de 22%, seguido da Zâmbia com 37%. Além disso, Moçambique é também o país que apresenta a maior taxa de desconhecimento sobre alguns conceitos financeiros. Por exemplo, 90% das pessoas nunca ouviram falar sobre juros em poupanças, sendo este um valor elevadíssimo e preocupante. Por outro lado, dos dados obtidos, a Tanzânia é o país com mais conhecimento de conceitos de natureza financeira.

---

<sup>1</sup> <http://www.finmark.org.za/finscope/>

COUNTRY (YEAR OF SURVEY)	USE FINANCIAL PRODUCTS			CURRENTLY SAVE OR PUT MONEY AWAY	BORROWED MONEY IN PAST 12 MONTHS	USE AN INSURANCE PRODUCT	AWARENESS ("HAS NEVER HEARD OF...")			
	TOTAL	FORMAL	INFORMAL				SAVINGS ACCOUNT	INTEREST ON SAVINGS	INSURANCE	LOANS
Southern Africa										
Swaziland (2011)	63%	50%	13%	66%	33%	22%†	--	--	--	--
Lesotho (2011)	81%	58%	23%	51%	66 % ("have borrowed")	61%†	--	--	--	--
South Africa (2010)	77%	63%	14%	37% ("save regularly")	33% ("have credit product")	50%†	--	--	--	--
Mozambique (2009)	22%	13%	9%	20%	8%	5%	82%	90%	88%	22%
Botswana (2009)	67%	59%	8%	--	--	--	--	--	--	--
Zambia (2009)	37%	23%	14%	46%	24%	4%	--	--	--	--
Namibia (2007)	48%	47%	1%	45% §	15% §	18% §	--	--	--	--
Malawi (2008)	45%	26%	19%	74%	22%	3%	54%	66%	--	48%
East Africa										
Kenya (2009)*	67%	41%	26%	52%	38%	7%	9% ("don't understand product")	49%	48% ("don't understand product")	--
Uganda (2009)	70%	28%	42%	67%	45% ("currently borrowing")	25%†	--	--	--	--
Rwanda (2008)	47%	21%	26%	54%	27%	82%‡	--	--	--	--
Tanzania (2006)	46%	11%	35%	--	--	--	27%	35%	25%	9%
West Africa										
Ghana (2010)	56%	41%	15%	64%	19%	5%	--	--	--	--
Nigeria (2008)**	47%	23%	24%	67%	7% ("currently borrowing")	2%	42%	36%	48%	22%
South Asia										
Pakistan (2009)***	44%	12%	32%	56%	35% (currently has a loan)	2%	--	--	--	--

\* FinAccess. \*\*Access to Finance Survey. \*\*\*Access to Finance Study (A2FS). §Estimate for use of formal product only.

†In South Africa, this includes 45% who have funeral coverage, and 26% who use other products. In Lesotho, over a third of adults have funeral insurance. Funeral coverage is also common in Swaziland and Uganda.

‡Reflects access to government-sponsored medical insurance. Use of other types of insurance products is 0-1%.

**Figura 1:** Resultados da *FinScope* no acesso à literacia e produtos financeiros na África e Paquistão.  
**Fonte:** Xu & Zia (2012, p.8)

A *FinScope* também encontrou diferenças entre o género em vários países de África (Zâmbia, Moçambique, África do Sul) relativamente ao acesso a serviços financeiros, em que os homens têm mais acesso que as mulheres; este aspeto poderia indicar também disparidades ao nível de literacia financeira (Xu & Zia, 2012).

De acordo com um estudo da InterMedia (2010) sobre o acesso à informação financeira e outros aspetos nos jovens entre os 15-24 anos no Gana e no Quênia, os jovens com idade entre os 20-24 anos possuem mais acesso à informação do que os mais novos (15-19 anos). Além disso, o estudo aponta que as mulheres e jovens com menor idade são também aqueles que apresentam menos acesso à informação e serviços financeiros. No Quênia, o estudo demonstrou uma correlação positiva entre o uso de serviços financeiros, como ter uma conta bancária, e o acesso ou exposição à informação financeira. O rádio, seguido do passa palavra de amigos e família é o meio mais comum de aceder à

informação financeira nestes países, apesar de em áreas urbanas, os jovens terem acesso à televisão e outros *media*.

Xu & Zia (2012) afirmam que nos países de baixo rendimento, existe uma relação positiva entre a literacia financeira e ter uma conta bancária. Estudos da *FinScope* apontam que as principais razões referidas pelos indivíduos para não terem uma conta bancária são a falta de rendimento ou a incapacidade de manter a conta e a falta de conhecimentos. O rendimento é a principal razão para os indivíduos do Ruanda, Namíbia e Tanzânia não possuírem uma conta. Contudo, 21% dos adultos da Tanzânia também referiram que não sabem como se pode abrir uma conta.

## **4.2 Em Portugal**

O Banco de Portugal elaborou em 2010 um inquérito à literacia financeira da população portuguesa, visto como um passo importante para se promoverem outras iniciativas no âmbito da formação financeira. Segundo Carlos Costa, governador do Banco de Portugal, os resultados obtidos ajudaram a formar um primeiro diagnóstico acerca dos comportamentos e atitudes dos cidadãos face ao setor financeiro e, do conhecimento dos mesmos, sobre os produtos e conceitos bancários em geral (Banco de Portugal, 2011a). Este inquérito revelou algumas assimetrias ao nível da literacia financeira entre diferentes grupos populacionais.

Os resultados gerais mostram que, face às diversas questões colocadas, a maioria da população inquirida demonstra um nível de literacia financeira razoável. Os portugueses possuem atitudes positivas mas que, por vezes, não vão ao encontro do comportamento financeiro esperado.

Verifica-se que os grupos com níveis baixos de escolaridade e de rendimento apresentam menores níveis de conhecimento sobre esta temática, especialmente os idosos, as mulheres, os desempregados ou jovens com idade inferior a 24 anos. Além disso, os resultados indicam também a existência de falhas por parte dos inquiridos, não só na compreensão de conceitos financeiros básicos, como também ao nível do conhecimento das principais fontes de informação. Já os indivíduos com nível superior de escolaridade, entre a faixa dos 24 e 59 anos, empregados, com níveis mais elevados de rendimento e detentores de produtos bancários (conta bancária, depósitos a prazo, crédito à habitação,

crédito ao consumo e cartão de crédito) foram os que revelaram os melhores resultados em relação à literacia financeira.

Outro aspeto importante é que apenas uma pequena percentagem de indivíduos revelou ter hábitos de poupança, o que leva a concluir que os portugueses ainda não estão muito sensibilizados para a questão da poupança.

Por último, em várias questões os indivíduos erravam a resposta, em vez de reconhecer que não sabiam quando tinham a opção “não sei” no inquérito. Isto revela que os indivíduos sobrestimaram os seus conhecimentos, o que demonstra excesso de confiança dos mesmos (Banco de Portugal, 2011a).

## **5. Literacia Financeira e Fatores Socioeconômicos e Demográficos**

Vieira (2012) indica que existem determinadas condicionantes socioeconômicas que podem influenciar o grau de literacia financeira dos indivíduos, bem como as suas atitudes e comportamentos na tomada de decisões financeiras, tais como a idade, o género, o rendimento, a experiência e o nível de escolaridade.

Pelos estudos efetuados e entretanto analisados é possível verificar que os condicionantes estão também relacionados entre si. De seguida, serão analisadas as opiniões de alguns autores sobre esta questão, dado que muita literatura surgiu abordando diferentes temáticas, analisando diferentes países e sendo aplicada a diferentes contextos.

### **5.1 Idade, género, rendimento, experiência e nível de escolaridade**

Através de um estudo aplicado a 924 estudantes de um colégio, Chen & Volpe (1998) verificam que, no geral, os estudantes apresentam um baixo nível de conhecimento financeiro, sendo que os alunos mais novos, com um nível mais baixo de escolaridade, com pouca experiência de trabalho e, sobretudo, do sexo feminino são aqueles que revelam menores níveis de literacia. No mesmo sentido, Tomášková, Mohelská, & Němcová (2011) realizaram um estudo tendo por base um inquérito dirigido a 170 alunos universitários na República Checa, concluindo que estes não possuíam conhecimentos básicos sobre finanças, alertando assim para a necessidade de introduzir uma disciplina relacionada com a literacia financeira no currículo dos alunos.

Báčová et al. (2013) mencionam que foi realizado um estudo entre novembro de 2011 e março de 2012 sobre o nível de literacia financeira dos estudantes universitários na Eslováquia. Num total de 695 respostas, os autores constataram o seguinte: as respostas corretas, ou seja, o conhecimento dos estudantes no geral ronda os 53,97%, o que demonstra um nível baixo de literacia financeira. Observaram também que os homens obtiveram melhores resultados do que as mulheres e que o conhecimento financeiro é maior em alunos que estão em anos mais avançados, ou seja que possuem maior nível de educação.

Hilgert et al. (2003) verificaram que muitos indivíduos apontam a experiência como a principal fonte para a sua aprendizagem financeira. Para Sohn et al. (2012) as experiências financeiras são relevantes porque o conhecimento a nível financeiro pode ser adquirido de forma mais eficaz quando os indivíduos estão em contacto ou têm de lidar com atividades financeiras. Assim, Chen & Volpe (2002) referem que a experiência pode ser um fator que leva ao aumento da literacia financeira nos homens e nas mulheres.

Apesar da experiência ser um fator que pode ter um efeito positivo na literacia financeira e na participação nos mercados, Campbell et al. (2010) alertam para o facto de que algumas decisões financeiras importantes, como a poupança e o investimento para a reforma são decisões raras e sem espaço para repetições frequentes; logo, estes autores referem que aprender através da experiência não é um método eficaz nestes casos, indicando que os consumidores precisam de ter bons conhecimentos financeiros e competências.

Relativamente aos estudos sobre a influência do género, as opiniões dos autores dividem-se. Enquanto alguns defendem que o género condiciona o nível de literacia financeira (Almenberg & Sävje-Söderbergh, 2011; Chen & Volpe, 1998; Fornero & Monticone, 2011), onde as mulheres apresentam menos conhecimentos do que os homens, outros dizem que não existe qualquer ligação entre estas variáveis (Altintas, 2011; Jorgensen & Savla, 2010; Taylor & Wagland, 2009). Hsu (2011) tentou analisar a determinação de um conjunto de casais face à literacia financeira, concluindo que as esposas possuem um baixo nível de literacia financeira em comparação com os seus maridos, colocando como hipótese explicativa o facto de, normalmente, serem os maridos a gerir as finanças domésticas. Contudo, verificou também que, pelo facto de terem uma esperança de vida maior dos que os seus maridos e, possivelmente no futuro, tornarem-se responsáveis pela gestão financeira, muitas mulheres adquirem vários conhecimentos financeiros antes da viuvez. De acordo com Lusardi & Mitchell (2014) as diferenças entre os géneros em relação à literacia financeira estão presentes em vários países. Na tentativa de explicar estas diferenças, Fonseca, et al. (2012) referem que as mulheres, possivelmente adquirem ou “produzem” o conhecimento financeiro de uma forma diferente dos homens.

Um estudo aplicado a 5.000 adultos do Reino Unido por Atkinson et al. (2007) relevou que, os indivíduos que tinham menores rendimentos eram os que possuíam um nível de literacia financeira mais baixo. Carpena et al. (2011) levaram a cabo um estudo

tendo por base uma amostra de indianos com baixos rendimentos e que viviam na cidade; pretendia-se que estes tivessem 5 semanas a visualizar vídeos relacionados com programas de educação financeira para, mais tarde, avaliar o impacto desses vídeos nos indivíduos. Os resultados mostraram que, de uma forma geral, a literacia financeira dos indivíduos não aumentou, sendo apontadas como possíveis razões o facto da educação destes indivíduos ser muito baixa, sendo que apenas 4% dos mesmos tinham o ensino secundário, e devido ao baixo rendimento.

O Banco de Portugal elaborou um inquérito em 2010, sobre a questão da literacia financeira da população portuguesa, sendo que os resultados vão ao encontro do que é defendido por alguns autores (ex. Almenberg & Säve-Söderbergh, 2011; Atkinson et al., 2007; Chen & Volpe, 1998). Deste modo, verificou-se que as variáveis idade, sexo, nível de educação e rendimento possuem uma forte influência no nível de literacia financeira dos portugueses. Também nesta vertente, Henriques (2010) realizou um estudo aplicado a 500 indivíduos em Portugal sobre a questão da literacia financeira dos mesmos tendo chegado a conclusões semelhantes às apresentadas pelo Banco de Portugal. Assim, constatou que os indivíduos mais jovens ou mais idosos, com níveis de escolaridade e rendimento baixos, maioritariamente do sexo feminino e desempregados são aqueles que demonstraram níveis de literacia financeira mais baixos.

Mendes & Abreu (2006) efetuaram uma análise do nível de literacia financeira de 1200 investidores portugueses, tendo concluído que o conhecimento financeiro dos mesmos é baixo e que este conhecimento, bem como o nível de educação possuem uma enorme influência nas suas decisões financeiras.

O estudo de Behrman et al. (2010) sobre a relação entre literacia financeira, educação e acumulação de riqueza no Chile mostrou que a literacia financeira tinha mais influência na acumulação de riqueza do que a educação.

## **5.2 Outros**

### **5.2.1 Raça e Etnia**

De acordo com Lusardi & Mitchell (2011a) vários estudos comprovam que a raça e a etnia são fatores que influenciam a literacia financeira. Em países desenvolvidos como, por exemplo, os Estados Unidos é possível verificar que os Afro-Americanos e os Hispânicos

com menores rendimentos são os que possuem menor nível de literacia financeira em relação ao resto da população do país. Estes grupos são menos propensos a ter contas correntes e a possuir ativos de grande retorno como ações.

Crossan, Feslier, & Hurnard (2011) indicam que na Nova Zelândia a literacia financeira entre as tribos Maori é menor do que na restante população.

### **5.2.2 Família**

A família, principalmente os pais, são um dos primeiros agentes de socialização dos jovens, no que diz respeito à literacia financeira (Sohn et al., 2012). Um estudo realizado por Lyons, Scherpf & Roberts (2006) a estudantes do ensino secundário revelou que aproximadamente 77% dos estudantes recorria aos pais para obter informações financeiras. No mesmo sentido, Shim et al. (2009) referem que a literacia financeira dos indivíduos pode começar através da família, uma vez que quando são crianças, os indivíduos tendem a observar o comportamento dos seus pais, no que diz respeito a hábitos de poupança, investimento, etc., ou podem mesmo receber dos pais educação financeira.

Um estudo conduzido por Jorgensen & Savla (2010) a 420 estudantes revelou que os pais possuem forte influência na atitude financeira dos mesmos e uma influência indireta no seu comportamento financeiro. Contudo, não têm influência no conhecimento financeiro dos alunos, o que leva a concluir que muitos pais não transmitem aos seus filhos conhecimentos financeiros.

### **5.2.3 Curso**

Vários autores têm realizado estudos onde comprovam que, no geral, a literacia financeira da população é baixa, mesmo entre a população universitária. Foi isso que Beal & Delpachitra (2003) comprovaram num estudo realizado a cerca de 800 alunos numa Universidade da Austrália, apontando como uma das falhas a falta de um programa de educação financeira nas escolas primária e secundária. Contudo, os resultados divergiam entre os alunos. Assim, alunos com um curso ligado à área económica tiveram melhores resultados que alunos de outras áreas (artes, engenharias, educação, entre outros). Segundo os autores, este facto poderia resultar do interesse inerente dos alunos sobre notícias e assuntos ligados à área financeira e da maior atenção e leitura dos mesmos.



Báčová et al. (2013) verificou também no seu estudo que o nível de conhecimento no campo financeiro é maior entre alunos que estão a estudar na área económica do que os restantes alunos.

Ao analisar os resultados de um estudo sobre o conhecimento dos alunos de colégios nos Estados sobre o investimento pessoal Chen, Voipe, & Pavlicko (1996) observaram que os alunos da área comercial/financeira tinham mais conhecimento em relação a alunos de outras áreas. Dentro desta área, os alunos de finanças/contabilidade foram os que obtiveram melhores resultados.

Power et al. (2011) encontrou evidências de que os alunos que pertencem à área de finanças têm um nível mais elevado de literacia financeira do que aqueles que não são dessa área, estando familiarizados com aspetos como reforma, planeamento da reforma e poupança.

#### **5.2.4 Motivação**

Mandell & Klein (2007) analisaram a influência da motivação no nível de literacia financeira dos jovens do ensino secundário nos Estados Unidos. Verificaram que, no geral, os indivíduos possuíam um baixo nível de literacia financeira, mesmo depois de terem frequentado um curso sobre finanças pessoais. Concluíram que este facto se deve à falta de motivação destes indivíduos em aprender ou reter a informação que lhes é transmitida, o que leva a considerar que as variáveis motivacionais ajudam a explicar as diferenças existentes na literacia financeira. Além disso, referem que estes resultados se devem ao facto dos alunos não compreenderem a relevância e utilidade para as suas vidas em aprender matérias sobre questões financeiras.

#### **5.2.5 Capacidades cognitivas**

Gerardi, Goette, & Meier (2010) referem que, de uma forma geral, os indivíduos que possuem um maior nível de capacidades cognitivas ou demonstram uma elevada facilidade em efetuar cálculos e trabalhar com números são aqueles que possuem níveis mais elevados de literacia financeira. Para além disso, quanto maiores forem as capacidades cognitivas e numéricas dos indivíduos maior é a probabilidade destes acumularem riqueza no futuro (Banks & Oldfield, 2007). No mesmo sentido, Lusardi, Mitchell, & Curto

(2010), encontraram uma relação positiva entre a literacia financeira e as capacidades cognitivas dos jovens através dos dados da “*National Longitudinal Survey of Youth*”. Contudo, afirmam que os fatores cognitivos não são suficientes para explicar a heterogeneidade existente na literacia financeira.

### **5.2.6 Geográficas**

Estudos efetuados em vários países mostram que existem grandes diferenças ao nível da literacia financeira entre áreas urbanas e rurais (Xu & Zia, 2012). Deste modo, Klapper & Panos (2011) afirmam que os indivíduos que moram em áreas rurais, normalmente apresentam níveis de literacia financeira mais baixos do que os que moram na cidade. Segundo os autores, uma das explicações possíveis será o facto de, na cidade, os indivíduos terem maior interação uns com os outros, não só no local de trabalho, como também dentro da própria comunidade; devido a esse contacto a literacia financeira torna-se mais fácil de ser apreendida.

Lusardi & Mitchell (2011a) dão um exemplo, mostrando que as pessoas que moram em áreas urbanas na Rússia tendem a ter mais conhecimento na área financeira. Estes autores apontam também para diferenças entre regiões, dando como exemplo a Itália onde, as regiões do Norte e Centro do país são as que apresentam níveis mais elevados de literacia financeira comparativamente com a região do Sul. Na Alemanha o nível de literacia financeira é maior no Oeste do que no Este.

Xu & Zia (2012) referem que a disparidade em relação ao acesso financeiro entre regiões é muito grande, especialmente nos em países em desenvolvimento. No Gana, 52% dos indivíduos que moram na cidade possuem contas bancárias, enquanto apenas 21% dos que moram em áreas rurais têm acesso. Apontam ainda para o facto de, na maioria dos países africanos, o nível de urbanização ser ainda bastante baixo, fazendo com que possivelmente este aspecto se torne mais importante do que, por exemplo, as diferenças entre género e idade.

### **5.2.7 Religião**

Lusardi & Mitchell (2011a) apontam que existem diferenças entre indivíduos com crenças religiosas diferentes ao nível da literacia financeira. Na Holanda, os Muçulmanos e

outros grupos religiosos de menor dimensão são os menos propensos a possuir níveis elevados de conhecimento financeiro.

Nos Emirados Árabes Unidos foi realizado um estudo a investidores onde se concluiu que os indivíduos tinham um baixo nível de literacia financeira e que existia uma relação forte entre o conhecimento financeiro e as decisões de investimento, que era influenciada, sobretudo, por razões religiosas e pela ética da firma (Al-Tamimi & Kalli, 2009).

### **5.2.8 Outros**

Alguns estudos apontam para a existência de diferenças entre nacionalidades em relação à literacia financeira, em que se verifica que os cidadãos estrangeiros de um país apresentam um nível baixo de literacia financeira em comparação com os cidadãos nativos (Brown & Graf, 2013).

Hastings et al. (2012) sugerem que alguns fatores como, por exemplo, a propensão para a paciência, podem ajudar a aumentar a literacia financeira e a melhorar os resultados financeiros. Referem também que outros fatores como a personalidade ou os antecedentes familiares podem influenciar a relação entre a educação financeira e o comportamento financeiro. De acordo com Loibl & Hira, (2005) o grau de utilização dos *media* (jornais, internet, entre outros) como fonte de informação financeira está associado, não só a melhores práticas financeiras, como também a uma maior satisfação financeira.

Como verificámos, o nível de literacia financeira não é homogéneo entre os indivíduos, variando de acordo com fatores socioeconómicos e demográficos, e dividindo assim a população em subgrupos específicos.

## **6. Educação Financeira**

### **6.1 Definição**

Segundo Mihalčová, Csikósová, & Antošová (2014) a educação financeira é uma parte da educação cada vez mais importante, visto que as pessoas se deparam, diariamente, com a tomada de decisões com base financeira e, por isso, necessitam de estar preparadas para as mesmas.

Por vezes, os conceitos de literacia financeira e educação financeira são referidos da mesma forma, devido à relação de proximidade que mantêm entre si. No entanto, estes dois termos possuem significados diferentes, apesar da educação financeira conduzir à literacia financeira.

Para a OECD (2005) a educação financeira é a forma através da qual os indivíduos desenvolvem os seus conhecimentos sobre conceitos e conteúdos financeiros, recorrendo a programas de formação e instrução, entre outros; isto é, está relacionada com a tentativa de aumentar a literacia financeira. Deste modo, pretende-se desenvolver capacidades, aumentar a confiança dos indivíduos e deixar as pessoas mais informadas sobre alguns riscos financeiros e oportunidades de investimento, consumo e poupança.

Kozup & Hogarth, (2008) referem que o objetivo da educação financeira passa, sobretudo, por alcançar a segurança financeira dos indivíduos. A criação de programas de educação eficazes deve ter, especialmente, em atenção qual o foco da literacia financeira. Deste modo, os autores referem que a literacia financeira abrange a compreensão de aspetos numéricos pelos indivíduos, a capacidade e pensamento crítico dos mesmos para avaliar e ponderar, de um modo geral, todos os fatores de uma decisão financeira e a perceção dos impactos a nível macroeconómico que as decisões individuais podem causar. Acrescentam que o sucesso dos programas de educação financeira devem ser medidos tendo em conta a satisfação, bem-estar e sentimento de segurança financeira por parte dos indivíduos.

Gnan, Silgoner, & Weber (2007) mencionam que as decisões financeiras são afetadas pelo contexto socioeconómico e sistema político, daí que vários programas de educação financeira defendem que estes devem estar alinhados com o modelo económico em vigor.

A educação financeira, como instrumento usado para aumentar a qualidade na tomada de decisões dos indivíduos, não é recente. Nos EUA, as iniciativas políticas relacionadas com a educação financeira tiveram início na década de 50, quando os estados começaram a incluir tópicos como finanças pessoais, economia e outras matérias de educação do consumidor, no currículo escolar dos alunos, durando pelo menos até à década de 70 (Bernheim, Garrett, & Maki 2001).

## **6.2 Benefícios**

Segundo Mihalčová et al. (2014) através da educação financeira, os indivíduos poderão adquirir competências fundamentais para a literacia financeira: capacidade de distinguir informações credíveis e não credíveis relativamente ao processo de tomada de decisões financeiras; conseguir gerir e organizar da melhor forma as finanças pessoais e saber como e onde devem investir.

Por um lado, a educação financeira ajuda a evitar que os consumidores mais vulneráveis se coloquem em situações financeiramente complicadas; por outro, ajuda a protegê-los contra a fraude e abuso (OECD, 2005).

Mihalčová et al. (2014) apontam que a educação financeira deve ajudar os indivíduos a desenvolver ou melhorar as suas competências face à tomada de decisão, relacionadas com risco, investimento e o saber lidar com dinheiro. Estes autores referem que existem vários métodos para promover a educação financeira, entre os quais se destacam: o enquadramento da educação financeira no currículo escolar dos alunos (escola primária, escola secundária e ensino superior), a criação de cursos de formação financeira e seminários para adultos e programas de educação financeira promovidos por instituições nacionais e regionais, instituições não-governamentais e setores de serviços financeiros.

Além disso, a educação/literacia financeira também é importante para as Instituições Financeiras pelos seguintes motivos: pode gerar um aumento do volume de negócios, a redução dos custos de marketing, a redução do número de queixas dos clientes e a comercialização de produtos financeiros menos tradicionais (Mundy, 2011); ajuda a combater a exclusão financeira, a alcançar novos segmentos de clientes, a tornar os mercados financeiros mais sólidos e a funcionarem de forma eficiente (European Commission, 2007).

### **6.3 Estratégias para o desenvolvimento da literacia financeira**

De acordo com o Secretário-geral da OECD “melhorar a literacia financeira tem-se tornado um instrumento essencial para aumentar a inclusão económica, social e financeira e, uma parte integral da reforma financeira para prevenir crises futuras” (OECD 2013, p.3). Por sua vez, o Ministro das Finanças Russo indica que vários estudos realizados a nível mundial revelam que a grande maioria da população, inclusive dos países do G20, não possui o conhecimento necessário para entender produtos e serviços básicos e, consequentemente, os riscos associados aos mesmos. Deste modo, governos de países de todo o mundo têm-se preocupado em desenvolver estratégias, de forma a aumentar a literacia financeira dos cidadãos (OECD, 2013).

### **6.4 Estratégias nacionais de educação financeira no mundo**

A estratégia adotada por alguns países para desenvolver o conhecimento financeiro da população passa pela promoção da educação financeira. Deste modo, a OECD descrever a estratégia nacional de educação financeira como um programa desenvolvido a nível nacional, cujo principal objetivo é o aumento da educação financeira e onde os princípios orientadores são adaptados ao contexto de cada país (OECD, 2013). De uma forma geral, esta estratégia envolve os seguintes aspetos:

- Reconhece a importância da educação financeira, identificando quais as necessidades ou falhas existentes a nível nacional na literacia financeira, criando legislação se necessário;
- Envolve a cooperação de várias partes interessadas, identificando um membro ou conselho coordenador da ação;
- Estabelece diretrizes e orientações de forma a alcançar objetivos específicos e definidos para um determinado período de tempo;
- Fornece indicações de forma a serem incluídas em programas individuais, com o objetivo de os tornar mais eficientes.

Não existe um modelo pré-definido para a criação de uma estratégia nacional, visto que a estratégia deve ser adaptada às reais necessidades da população e às características de cada país, variando assim de país para país. Contudo, existe um público-alvo que é

prioritário na maioria das estratégias nacionais existentes que são os jovens. Além disso, muitas vezes são indicados outros grupos considerados vulneráveis e que necessitam de mais atenção, como é o caso das mulheres (ex. Brasil, Índia, Indonésia, Arábia Saudita) dos imigrantes (ex. Canadá e México), dos indivíduos com baixos rendimentos e dos mais idosos (ex. Brasil, China, Coreia, Turquia e Estados Unidos) - (OECD, 2013).

A OECD (2012) criou um conjunto de princípios fundamentais – *“high level principles for the development of national strategies”* – de modo a que os países possam desenvolver as suas estratégias nacionais da melhor forma possível, e que incluem:

- A elaboração de um estudo para conhecer as necessidades específicas de cada país, para posteriormente serem definidas as linhas orientadoras a seguir;
- Identificação e avaliação das atividades existentes (ex. iniciativas de educação do setor público, privado; análise de práticas internacionais, respetivos resultados e recomendações, etc.), através de uma pesquisa exaustiva da informação disponível;
- Definição dos grupos-alvo e das principais estratégias que devem ser desenvolvidas para os mesmos;
- Consulta e colaboração dos vários *“stakeholders”* envolvidos, proporcionando um trabalho conjunto;
- Desenvolvimento de mecanismos que permitam medir e avaliar os resultados e sucesso da estratégia nacional.

#### **6.4.1 Advancing National Strategies for Financial Education**

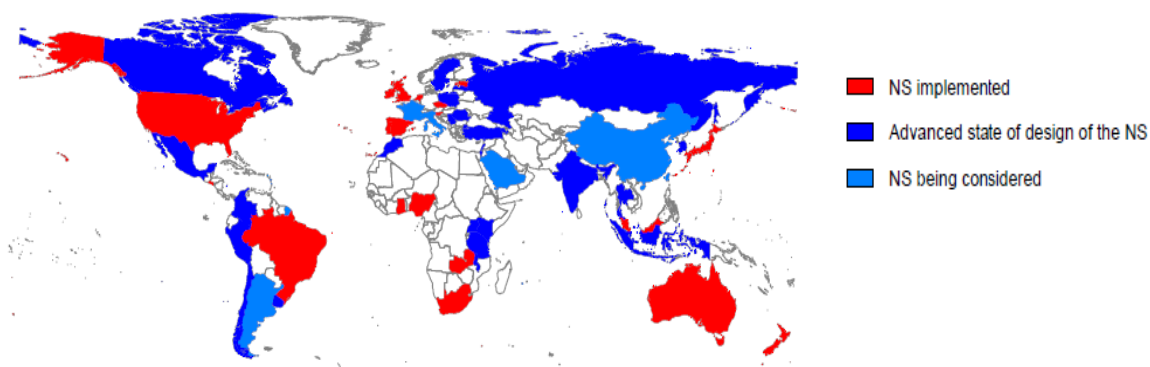
Em Setembro de 2013 foi publicado um documento estratégico - *“Advancing National Strategies for Financial Education”* - que nasceu da cooperação entre a Presidência Russa dos G20 e da OECD, envolvendo a participação dos países membros dos G20 e alguns países convidados (Argentina, Austrália, Brasil, Canadá, China, França, Índia, Indonésia, Itália, Japão, Coreia, México, Holanda, Rússia, Arábia Saudita, Singapura, África do Sul, Espanha, Turquia, Reino Unido, Estados Unidos), bem como da União Europeia. Através da sua experiência e conhecimento, cada membro ajudou na elaboração deste documento, apontando os principais problemas encontrados no seu caso

específico e indicando as estratégias que, no seu entender, deviam ser desenvolvidas (OECD, 2013).

Os EUA, o Reino Unido e a Nova Zelândia foram dos primeiros países a promover estratégias de educação financeira, tendo já efetuado um amplo trabalho no terreno, não só a nível de inquéritos à literacia financeira dos cidadãos, como também na criação de projetos e respetiva análise de resultados (CNSF, 2011). Atualmente, 45 países com diferentes níveis de rendimento estão a desenvolver ou já implementaram a sua estratégia de educação financeira; outro grupo de países está a ponderar desenvolver também uma estratégia (OECD, 2013). A Figura 2 e 3 mostram-nos a situação das Estratégias Nacionais em vários países do mundo.

National Strategy	Number	Countries
Countries that have implemented a National Strategy	20 (7 G20)	Australia, Brazil, Czech Republic, El Salvador, Estonia, Ghana, Ireland, Japan, Malaysia, Netherlands, New Zealand, Nigeria, Portugal, Singapore, Slovenia, South Africa, Spain, United Kingdom, United States, Zambia
Countries that are at an advanced state of design of their National Strategy	25 (7 G20)	Armenia, Canada, Chile, Colombia, India, Indonesia, Israel, Kenya, Korea, Latvia, Lebanon, Mexico, Malawi, Morocco, Peru, Poland, Romania, Russian Federation, Serbia, Sweden, Tanzania, Thailand, Turkey, Uganda, Uruguay
Countries that are considering the design of a National Strategy	5 (all G20)	Argentina, China, France, Italy, Saudi Arabia

**Figura 2:** Estado das Estratégias Nacionais pelo Mundo. **Fonte:** Advancing National Strategies for Financial Education (OECD, 2013, p.19)



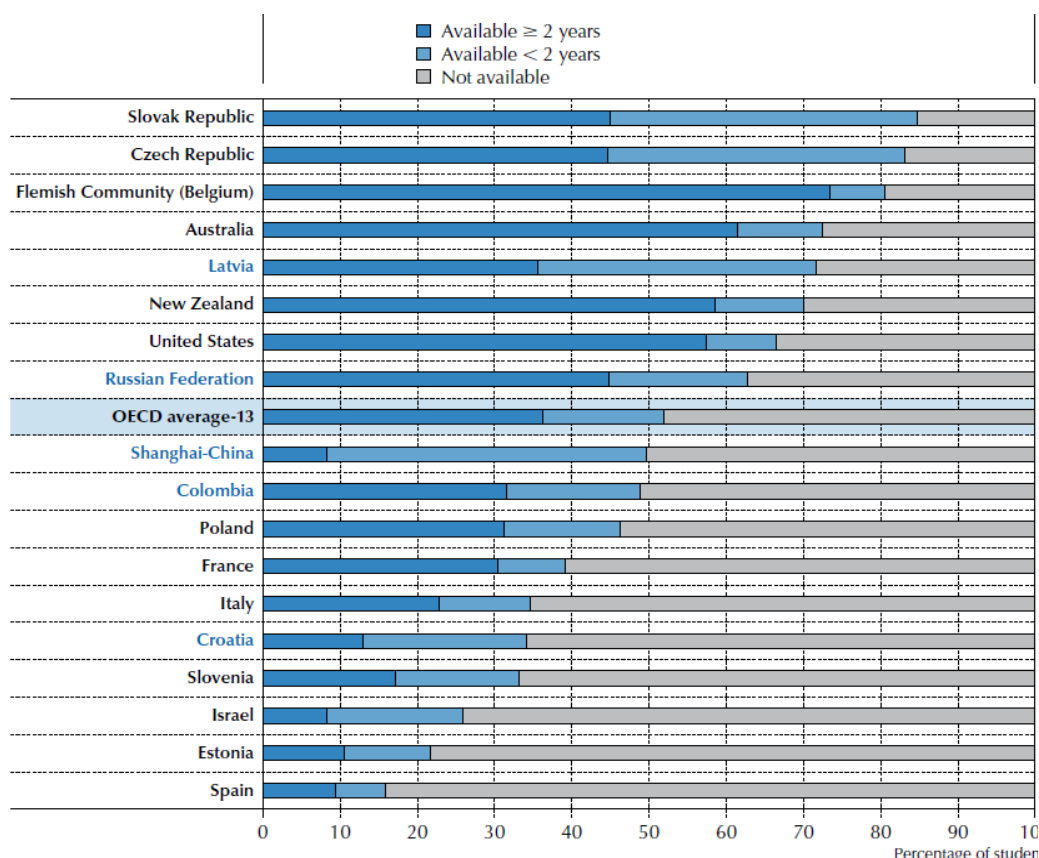
**Figura 3:** Mapa do estado das Estratégias Nacionais pelo Mundo. **Fonte:** Advancing National Strategies for Financial Education (OECD, 2013, p.19)



Lusardi & Mitchell (2014) referem que os programas de educação financeira têm vindo a ser promovidos nos EUA, desde alguns anos em escolas, locais de trabalho e até por grandes empresas. Estes são direcionados para grupos bastante vulneráveis como é o caso daqueles que atravessam dificuldades financeiras (Collins & O'Rourke, 2010).

De acordo com Mihalčová, et al. (2014), a Polónia tem demonstrado ser o Estado Membro da Europa do Leste mais ativo no que diz respeito ao desenvolvimento de atividades de educação financeira. Por outro lado, a Bulgária, a Letónia, o Luxemburgo, a Eslovénia, a Eslováquia e a Roménia, apenas são membros ativos em áreas ligadas aos programas supranacionais da União Europeia. Estes autores referem que um dos métodos de promoção da educação financeira utilizados na República Checa foi a integração desta no currículo escolar dos estudantes.

Relativamente à questão da educação financeira nas escolas, a Figura 4 mostra a situação de alguns países, segundo um estudo elaborado pelo PISA<sup>2</sup> (OECD, 2014).



**Figura 4:** Percentagem de alunos com 15 anos que possuem educação financeira na escola (por país).  
**Fonte:** OECD (2014, p.40)

<sup>2</sup> <http://www.oecd.org/pisa/>

A partir deste quadro, podemos verificar que a Espanha é o país que apresenta a percentagem mais baixa de alunos a usufruir de educação financeira nas escolas (aproximadamente 16%), enquanto a Eslováquia é o país com a percentagem mais alta (aproximadamente 85%) seguido da República Checa com cerca de 83%. Por outro lado, a média dos 13 países da OECD apresentados no quadro com educação financeira nas escolas ainda é bastante baixo (pouco mais de 50%).

De seguida, vamos analisar as estratégias nacionais de literacia/educação financeira de alguns países, nomeadamente: Portugal, Brasil, e Austrália. A escolha destes países deveu-se ao facto de cada um deles possuir um nível de rendimento diferente, sendo interessante fazer uma comparação entre as estratégias adotadas por cada país. Neste caso, Portugal tem um rendimento médio, o Brasil um rendimento baixo e a Austrália elevado.

#### **6.4.2 Portugal**

O Banco de Portugal lançou as primeiras tentativas de desenvolvimento da literacia financeira em 2008, no âmbito das suas funções de supervisão comportamental dos produtos e serviços bancários, através da criação do Portal do Cliente Bancário. Este portal disponibiliza informação clara e atual sobre os produtos e serviços bancários.

Em Maio de 2011, criou as linhas gerais de orientação que descrevem o Plano Nacional de Formação Financeira.

##### ***6.4.2.1 Plano Nacional de Formação Financeira (PNFF)***

O Plano Nacional de Formação Financeira (PNFF) tem a duração de 5 anos (2011-2015), tendo sido aprovado em Maio de 2011 pelo Conselho Nacional de Supervisores Financeiros (CNSF) que é constituído por três reguladores financeiros: Banco de Portugal (BdP), Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) e Instituto de Seguros de Portugal (ISP).

A missão do PNFF “visa contribuir para elevar o nível de conhecimentos financeiros da população e promover a adoção de comportamentos financeiros adequados, através de uma visão integrada de projetos de formação financeira e pela junção de esforços das partes interessadas, concorrendo para aumentar o bem-estar da população e para a estabilidade do sistema financeiro” (CNSF 2011, p.3). A elaboração das linhas gerais deste

plano resultou da análise de alguns fatores, como por exemplo, das conclusões do inquérito à literacia financeira da população, da observação das reclamações e pedidos de informação dos consumidores financeiros, dos indicadores de endividamento e poupança das famílias, do nível de complexidade dos produtos financeiros, entre outros aspetos.

Os principais objetivos deste plano passam por melhorar o conhecimento e atitudes financeiras; apoiar a inclusão financeira; desenvolver hábitos de poupança; promover o recurso responsável ao crédito e criar hábitos de prevenção contra práticas ou situações de risco (CNSF, 2011).

As principais áreas de atuação deste plano passam pelos seguintes segmentos da população: jovens em idade escolar (estudantes do ensino básico e secundário e estudantes universitários), trabalhadores e grupos vulneráveis, como por exemplo a população desempregada.

✓ *Estudantes do ensino básico e secundário*

O PNFF percebeu que havia necessidade de introduzir conteúdos de formação financeira nas escolas. Por exemplo, para as crianças do ensino básico deviam ser abordados temas como a importância do dinheiro e da poupança, enquanto os jovens do ensino secundário deviam ter conhecimentos em temas como meios de pagamento ou acesso ao crédito (ex. lidar com cartões).

✓ *Estudantes universitários*

Para os estudantes universitários, os conteúdos deviam ser mais exigentes e aprofundados, abrangendo as características dos produtos financeiros dos mercados. Neste sentido, deviam ser abordados conteúdos como: a relação entre a rentabilidade esperada e o risco, funcionamento dos mercados financeiros e o investimento em produtos financeiros complexos. Outros conteúdos como o acesso ao crédito para financiamento de estudos e o uso de cartões de crédito, bem como os riscos de sobre-endividamento associados, eram também interessantes para este público-alvo.

Pretendia-se que a educação financeira dos alunos universitários fosse feita através de conferências e seminários, bem como a partir da implementação de conteúdos de conhecimentos financeiros em disciplinas dos cursos, de acordo com as licenciaturas em questão.

### ✓ *Trabalhadores*

Para esta população-alvo destaca-se a aprendizagem de conteúdos relacionados com a poupança, o acesso ao crédito e aspetos associados, tais como o crédito à habitação, a prevenção do sobre-endividamento, os seguros e o planeamento da reforma. Esta aprendizagem devia ser feita através de seminários e conferências nos locais de trabalho. Além disso, seria necessário dar formação aos formadores selecionados para este processo.

### ✓ *Grupos vulneráveis*

O PNFF considerou que os segmentos de população vulneráveis eram os desempregados, os imigrantes, os reformados com poucos rendimentos e os jovens sem escolaridade obrigatória. Deste modo, os conteúdos que adquiriram maior importância para este segmento foram os que estão relacionados com o acesso a produtos bancários (abertura de conta de depósito à ordem), a gestão ou controlo do orçamento familiar, o cuidado a ter em relação ao sobre-endividamento e à fraude. Este processo podia ser feito através da implementação destes conteúdos em cursos de formação profissional, incluindo também a população com o subsídio de desemprego. Além disso, o PNFF esperava conseguir divulgar estes conteúdos em programas televisivos e jornais.

### ✓ *Resultados*

Depois de em 2011 ser divulgado o Plano Nacional de Formação Financeira, em 2012 começaram a surgir os primeiros resultados. Deste modo foi criado o “Portal Todos Contam”- portal do Plano Nacional de Formação Financeira – em julho de 2012, que fornece vários conteúdos de informação financeira. Além disso, foram lançados projetos dirigidos às escolas, como por exemplo a realização do “Concurso Todos Contam” e a elaboração do Referencial de Educação Financeira (CNSF, 2014).

Em 2013, o Ministério da Educação e Ciência aprovou o Referencial de Educação Financeira destinado à Educação Pré-Escolar, Ensino Básico e Secundário e à Educação e Formação de Adultos.

Este ano e com continuidade em 2015, estão a decorrer ações de formação direcionadas a professores das cinco regiões de Portugal Continental. De forma a apoiar as

ações de formação, o PNFF lançou, em maio de 2013, um catálogo de formação, abrangendo diversos módulos temáticos a serem divulgados nas ações de formação.

Os supervisores financeiros, bem como o Ministério da Educação e Ciência têm também como objetivo a criação de matérias pedagógicas de apoio à formação financeira nas escolas, conforme se pode observar na Figura 5.

TEMAS	SUBTEMAS	OBJETIVOS	Pré-Escolar	1º ciclo	2º ciclo	3º ciclo	Secundário
	Necessidades e Desejos	Compreender a diferença entre o necessário e o supérfluo	X	X	X	X	X
Planeamento e Gestão do Orçamento	Despesas e Rendimentos	Relacionar despesas e rendimentos	X	X	X	X	X
	Risco e Incerteza	Avaliar os riscos e a incerteza no plano financeiro		X	X	X	X
	Planeamento	Evidenciar a relevância do planeamento a médio e a longo prazo				X	X
Sistema e Produtos Financeiros Básicos	Meios de Pagamento	Caracterizar meios de pagamento	X	X	X	X	X
	Contas Bancárias	Compreender o funcionamento da conta de depósito à ordem		X	X	X	X
	Empréstimos	Caracterizar empréstimos		X	X	X	X
	Sistema Financeiro	Indicar características do sistema financeiro		X	X		
		Compreender o funcionamento do sistema financeiro				X	X
	Seguros	Caracterizar seguros		X	X	X	X
Poupança	Objetivos da Poupança	Saber o que é a poupança e quais os seus objetivos	X	X	X	X	X
	Aplicações da Poupança	Compreender formas de aplicação e de remuneração da poupança			X	X	X
Crédito	Necessidades e Capacidades Financeiras	Caracterizar necessidades e capacidades financeiras				X	X
	Custos do Crédito	Identificar diferentes custos do crédito				X	X
	Responsabilidades do Crédito	Entender as responsabilidades decorrentes do recurso ao crédito				X	X
Ética	Ética e Responsabilidade Social nas questões financeiras	Compreender a importância da ética nas questões financeiras		X	X	X	X
Direitos e Deveres	Informação Financeira	Saber que existem direitos e deveres relativamente às questões financeiras		X	X	X	X
	Prevenção de Fraude	Saber proteger-se da fraude financeira				X	X

**Figura 5:** Temas, subtemas e objetivos para os diferentes níveis de educação e ensino. **Fonte:** CNSF (2014, p.33)

As iniciativas envolvidas no PNFF têm vindo a ser divulgadas na “*International Network on Financial Education*”, rede de cooperação internacional criada pela OECD e, cuja função é difundir princípios e boas práticas das ações de formação financeira.

A Figura 6 mostra as principais etapas abrangidas pelo PNFF em 2013.



**Figura 6:** Principais etapas do PNFF em 2013. **Fonte:** CNSF (2014, p. 13)

### 6.4.3 Brasil

#### 6.4.3.1 *Estratégia Nacional de Educação Financeira*

Esta é uma estratégia multissetorial que pretende promover ações de educação financeira no Brasil. A ENEF foi criada através da participação de 8 órgãos e entidades governamentais e quatro organizações da sociedade civil, em que juntos integram o Comitê Nacional de Educação Financeira (CONEF).

Os órgãos do governo são o Banco Central do Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários, a Superintendência Nacional de Providência Complementar, a Superintendência de Seguros Privados, o Ministério da Justiça, o Ministério da Previdência Social, o Ministério da Educação e o Ministério da Fazenda; por outro lado, os representantes da Sociedade Civil são o ANBIMA, o BMF&Bovespa, o CNseg e o FEBRABAN. Este Comitê é responsável pela direção, supervisão e desenvolvimento da ENEF, definindo planos, programas e ações (OECD, 2013).

A ENEF tem coordenação centralizada e execução descentralizada, uma vez que, devido à extensão territorial e diversidade cultural do Brasil, foi necessário, não só o

estabelecimento de parcerias nacionais, como também com colaboradores locais que estão familiarizados com as especificidades de cada comunidade.

As diretrizes que constituem a ENEF são as seguintes:

- A participação em ações da ENEF deve ser gratuita para os públicos-alvo;
- O interesse público deve prevalecer em todas as ações;
- Os programas, projetos e ações utilizam a abordagem informação-formação-orientação;
- Os planos e ações da ENEF devem ser avaliados e revisados periódica e permanentemente;
- Parcerias com instituições públicas e privadas são incentivadas;
- Espera-se que entre 2013-2015, 8000 professores, 218000 estudantes, 2300 escolas públicas e 6000 adultos sejam abrangidos pelas ações.

Os objetivos da ENEF são os seguintes: ajudar a aumentar a educação financeira do Brasil; desenvolver ações que ajudem a população na tomada de decisões financeiras de forma autónoma e informada; aumentar a eficiência e solidez dos mercados financeiros, de seguros e de capitais (OECD, 2013).

A ENEF está neste momento em fase de implementação. O foco da ENEF é sobretudo a promoção e implementação de programas para três públicos-alvo: crianças, jovens e adultos.

Os jovens e crianças serão alvos prioritários. Depois, com base em critérios de vulnerabilidade e urgência serão os adultos, divididos em mulheres assistidas pela “Bolsa Família” e aposentados, pois são altamente suscetíveis a endividamento (OECD, 2013).

#### ✓ *Crianças e jovens:*

A ENEF vai ser levada até às crianças e jovens, sobretudo através de programas a serem desenvolvidos em escolas de ensino sob a orientação do Ministério da Educação.

#### ■ Programa de Educação Financeira nas Escolas – Ensino Fundamental

Este programa foi elaborado de forma a ajudar as crianças a formarem conhecimento em educação financeira desde cedo. Assim, a proposta baseia-se em nove livros, um para cada ano escolar. Deste modo, do 1º ao 4º ano, foram adotados projetos temáticos; para o 5º e 6º ano onde foram pensadas histórias estruturadas com atividades práticas sobre o contexto diário; até ao 9º ano, para estimular a capacidade e autonomia dos estudantes são incentivadas atividades lúdicas que envolvam negociação e cooperação.

#### ■ Programa de Educação Financeira nas Escolas – Ensino Médio

O modelo pedagógico elaborado para os jovens tem como finalidade oferecer a estes informações e normas que os ajudem a construir um pensamento financeiro sólido e a desenvolver comportamentos autónomos e saudáveis, para que estes tenham capacidade para decidir e planear o que eles querem para si, para as suas famílias e grupos sociais a que pertencem. A educação financeira é vista como um tema transversal, que incorpora Situações Didáticas - ações e atividades que ajudam os estudantes a desenvolver competências para lidarem com inúmeras situações do dia-a-dia. Além disso, foram produzidos livros (professor, aluno, caderno de exercícios) para cada ano do ensino médio, num total de três conjuntos. Um alargamento deste programa será efetuado através de estratégias que possibilitem a multiplicação dos materiais educacionais nas escolas públicas e privadas. Além disso, as escolas poderão ter acesso a uma plataforma virtual que disponibiliza vários materiais didáticos aos alunos e os professores poderão beneficiar de vídeo-aulas para a sua formação e serão integrados numa comunidade de educação virtual onde poderão partilhar experiências.

#### ✓ *Educação Financeira para Adultos*

A ENEF chegará até aos adultos, através de programas e ações que usam parcerias com agentes privados e públicos. Estas ações incluem portais de internet, palestras, publicações, seminários, reuniões regionais, competições, centros de atendimento telefónico, campanhas de publicidade, cursos, programas televisivos, espaços culturais, entre outros.



Desenvolver programas para adultos é difícil, uma vez que existem valores e hábitos antigos enraizados. Por isso, foi criado um documento sobre “Orientações para a Educação Financeira de Adultos”.

- Mulheres beneficiárias do Bolsa Família

O papel da mulher no contexto familiar tem vindo a ganhar relevo, indicando que a gestão financeira da família é vista como um novo papel social para as mesmas. Contudo, muitas mulheres possuem um rendimento baixo ou muito baixo, agravado pelo baixo nível de escolaridade. Nesse sentido, a “Bolsa Família” foi criada para ajudar as mulheres que passam por esta situação.

O objetivo é desenvolver técnicas que ajudem as mulheres na gestão do orçamento familiar e planeamento de vida a longo prazo, adquirindo para o efeito determinados conhecimentos e capacidades.

- Reformados

Os aposentados são um grupo que recorre frequentemente a empréstimos e possuem altas taxas de endividamento, agravado pelo seu baixo nível de escolaridade. Daí serem considerados um grupo de risco e prioritários. Neste sentido, o objetivo do programa de educação financeira para os aposentados é criar métodos que os protejam do endividamento através do crédito.

#### **6.4.4 Austrália**

##### ***6.4.4.1 National Financial Literacy Strategy 2014 –17***

Na Austrália, a agência responsável por desenvolver a literacia financeira é a “*Australian Securities and Investments Commission*” (ASIC). Com o intuito de promover o bem-estar financeiro dos australianos através da literacia financeira, esta agência procura aumentar a confiança e a participação dos investidores e consumidores de forma informada nos mercados financeiros e de serviços. Para isso, a ASIC lançou a sua estratégia - *National Financial Literacy Strategy 2014 –17* - que foi desenvolvida com a participação dos *stakeholders* interessados, a *Australian Government Financial Literacy Board* e com

ajuda de pesquisas sobre guias de boas práticas internacionais sobre esta questão (ASIC, 2014).

Esta estratégia é determinada pelos seguintes princípios gerais: responsabilidade partilhada; compromisso e eficácia; incentivo de boas práticas; diversidade e inclusão.

Relativamente às estratégias prioritárias da Austrália, estas resumem-se em cinco e focam dois aspetos: as primeiras três estratégias referem-se ao desenvolvimento de capacidades dos indivíduos, famílias e comunidades e as últimas duas definem direções para as organizações envolvidas na pesquisa da literacia financeira, desenvolvimento de políticas e programas. Vamos então analisar cada uma das prioridades estratégicas divulgadas pela (ASIC, 2014).

❑ Educar a geração futura, a partir do sistema de educação formal

- Com esta estratégia pretende-se abordar a literacia financeira nas escolas, através da introdução deste aspeto no currículo dos alunos;
- Desenvolver programas de educação de professores;
- Promover a confiança dos professores na questão do ensino de matérias sobre literacia financeira e consumo;
- Aumentar a participação de estudantes de cursos profissionais na aprendizagem da educação financeira.

❑ Aumentar o uso de informação gratuita, bem com ferramentas e recursos

- Possibilidade de cada vez mais pessoas terem acesso a um conjunto de informações e recursos com especial atenção aos seguintes grupos: mulheres, pré-reformados, idosos e indígenas australianos;
- Desenvolver programas de literacia financeira em locais de trabalho.

❑ Proporcionar orientação de qualidade e apoio

- Conhecer as necessidades da população, sobretudo do público mais vulnerável (ex. Indígenas) para melhorar os programas e apoios destinados a esse público;
- Criação de um guia de apoio direcionado sobretudo a grupos considerados de risco ou vulneráveis.

❑ Reforçar a coordenação e eficácia das parcerias

- Melhorar a ligação e coordenação entre os participantes, para que a implementação da estratégia e resultados sejam positivos.

❑ Melhorar a pesquisa e a avaliação

- Participar em pesquisas internacionais;
- Desenvolver estudos nacionais de forma a compreender o nível de literacia financeira dos indivíduos e quais os fatores que explicam esses resultados;
- Conduzir pesquisas para perceber qual o impacto e eficácia dos programas de literacia financeira.

Após a análise dos três países podemos verificar que não existem grandes diferenças em relação aos objetivos e conteúdos programáticos. No entanto, existem dois grupos de destaque nestas três estratégias que são as crianças/jovens e os idosos/reformados.

O primeiro grupo é prioritário para as três estratégias porque é importante, não só as crianças estarem em contacto desde cedo com questões que envolvem a literacia financeira para irem interiorizando certos conceitos e informações, mas também os jovens porque já se deparam com estas questões ou irão deparar-se em breve e, por isso, é necessário que estejam devidamente informados, conscientes e esclarecidos sobre as suas escolhas na hora de tomarem decisões. Além disso, as decisões que tomarem no presente irão refletir-se no futuro, podendo dar origem a uma nova crise financeira, daí a atenção especial dada a este grupo.

Os idosos/reformados sobretudo os de baixo rendimento são também um grupo prioritário devido ao facto de serem muito vulneráveis a endividamentos e terem dificuldade em gerir o seu rendimento.

## **6.5 Interesse dos indivíduos na educação financeira**

A *FinScope* estudou o interesse de alguns países em receber educação financeira e os resultados foram positivos. Por exemplo, na Tanzânia a maioria das pessoas (80-85%) estavam interessadas em aprender mais acerca de taxas de juro, poupanças, empréstimos, entre outros tópicos o que demonstra um desejo muito grande em aprender. O nível de

interesse sobre o conhecimento financeiro é também alto na Nigéria, sendo que os indivíduos consideram a educação financeira benéfica (Xu & Zia, 2012).

No Malawi a maioria dos adultos estão interessados em aprender como funciona o crédito e as taxas de juro, como poupar e manter o dinheiro seguro, aprender como funcionam as tecnologias relacionadas com assuntos financeiros, como usar ATMs para transferir e levantar dinheiro, ou usar a internet para aceder ao banco.

Apesar do interesse demonstrado, isso pode não ser suficiente para assegurar a participação efetiva dos indivíduos em programas de educação financeira, mesmo quando são dados incentivos, tais como presentes monetários e transporte gratuito (Xu & Zia, 2012).

## **6.6 Papel da Política Pública**

A promoção da literacia financeira é uma política pública que começou a ganhar destaque a nível global com o início da crise financeira em 2008, sendo vista como uma possível solução para a mesma (Pinto, 2013). Por esse motivo, cada vez mais países estão a criar estratégias e programas de educação financeira, bem como a iniciar a inclusão da mesma no programa curricular das escolas (OECD, 2011).

Em Portugal, a regulação do setor financeiro é da responsabilidade do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros, composto pelo Banco de Portugal, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários e o Instituto de Seguros de Portugal, que regulam respetivamente o mercado bancário, mobiliário e segurador. O principal objetivo destas entidades é corrigir as “falhas” que ocorrem no mercado e que impossibilitam a afetação “eficiente” de recursos económicos. O foco está na correção de falhas informacionais entre clientes e instituições. Deste modo, cabe aos reguladores o papel da supervisão e fiscalização da forma como a informação é difundida pelos vários participantes nos mercados financeiros. O Banco de Portugal visa sobretudo assegurar que a informação é concedida pelas instituições aos clientes antes da celebração do contrato. De forma a garantir o direito à informação e a facilitar a comparação de produtos financeiros, esta entidade obriga à entrega da Ficha de Informação Normalizada por parte da instituição no momento do contrato (Santos & Costa, 2013).

O que se verifica é que, geralmente, a informação que os clientes possuem sobre os produtos financeiros é imperfeita e insuficiente, ou seja, os clientes estão menos informados do que as instituições financeiras (informação assimétrica). Além disso, a natureza dos produtos torna difícil uma avaliação correta por parte dos clientes dos riscos associados, uma vez que estes não possuem os conhecimentos financeiros necessários (informação incompleta) para essa avaliação. Estas situações vão provocar uma limitação na capacidade de escolha dos clientes entre diferentes produtos e instituições; daí que as escolhas e decisões da população necessitem de uma maior ponderação, informação e conhecimento (Banco de Portugal 2011b).

Na tentativa de combater esta situação, surgiram programas de educação financeira dirigidos aos consumidores, com o objetivo de diminuir os problemas de informação assimétrica e incompleta existente nos mercados financeiros. De acordo com o Banco de Portugal, estes programas procuram promover uma “tomada de decisões financeiras informadas, desde o planeamento de despesas e a gestão do orçamento familiar até à escolha de produtos bancários adequados na aplicação da poupança e utilização do crédito”, contribuindo assim para “a eficiência do sistema financeiro” (Banco de Portugal, 2012, p.14). O principal objetivo é conseguir que as instituições prestem a melhor informação possível ao cliente, sobre as condições e especificidades do produto de crédito, para que este consiga tomar uma decisão esclarecida, sabendo avaliar os riscos e problemas envolvidos. Assim, pretende-se melhorar o bem-estar das populações e combater situações de sobre-endividamento e exclusão social.

Contudo, Santos & Costa (2013) indicam que os programas de literacia/educação financeira concentram a atenção na decisão individual, não tendo em conta o contexto socioeconómico em que as decisões são tomadas. Além disso, referem que o modelo de regulação atual apenas tenta combater os problemas de informação assimétrica e incompleta através da disponibilização de informação e de programas de educação financeira aos indivíduos; com isso pretende-se que haja uma maior responsabilização do indivíduo pelas decisões financeiras que toma. Assim, em vez do regulador dar especial atenção à atividade das instituições financeiras, percebendo se o comportamento das mesmas se enquadra com os interesses dos consumidores ou limitando a criação de produtos financeiros com enorme risco associado, o regulador está mais preocupado com a regulação do comportamento do consumidor, tentando que este atinja um ideal de

racionalidade que dificilmente conseguirá alcançar. Além disso, as decisões financeiras, bem como os seus efeitos, não são controladas pelos indivíduos, devido à influência de fatores externos. Assim faltam medidas ao nível financeiro e que não se foquem apenas na decisão e responsabilidade individual.

Santos (2011) refere que, apesar da análise ser mais focada sobre o comportamento humano, não se está a verificar nem uma revisão dos modelos teóricos, nem uma mudança de políticas que englobe este aspeto; isto, apesar dos diversos estudos existentes sobre a literacia financeira dos consumidores mostrarem que o comportamento dos mesmos se desvia do modelo racional. Por este motivo, Santos & Costa (2013) referem que devido aos resultados e estudos sobre o comportamento e decisões financeiras dos indivíduos, o regulador deveria ter uma atuação mais ampla, fazendo por exemplo a regulamentação da atividade de aconselhamento financeiro através de profissionais credenciados e que ajudassem os indivíduos de forma desinteressada.

Em Portugal, ainda não existem regras específicas para solucionar possíveis “choques” de interesses entre instituições financeiras e os indivíduos, nem “um quadro regulamentar que enquadre a atuação dos intermediários financeiros que prestam aconselhamento financeiro” (Santos & Costa, 2013, p.787 ).

Lusardi & Mitchell (2014) referem que os custos associados à ignorância financeira são elevados.

## **6.7 Avaliação das Iniciativas de Educação Financeira**

Lusardi & Mitchell (2014) indicam que os programas de educação financeira têm como principal objetivo melhorar ou desenvolver o conhecimento financeiro. Contudo, Hastings et al. (2012) referem que se queremos desenvolver o nível de literacia financeira dos indivíduos, primeiro temos que perceber de que forma é que estes vão adquirir esse conhecimento. Nesse sentido, surge a questão de analisar qual o impacto da educação financeira nesse processo. Se o objetivo também passa por melhorar os resultados ou decisões financeiras dos indivíduos, então é preciso avaliar se a educação financeira é o método mais adequado e eficaz para esse efeito, ou se é preferível optar por outras alternativas (Hastings et al., 2012).

Lusardi & Mitchell (2011b) referem que é fundamental analisar e escolher os programas mais apropriados e que conseguem ajudar as pessoas a tomar melhores decisões financeiras.

A questão fulcral aqui é, por um lado, perceber até que ponto a educação financeira consegue melhorar o nível de literacia financeira dos indivíduos; por outro lado, verificar qual o impacto e a eficácia da mesma no seu comportamento financeiro.

Até há pouco tempo, a avaliação dos programas de educação financeira eram quase restritos a países desenvolvidos, sobretudo a programas nos EUA, contudo o número de avaliações a estes programas em países em desenvolvimento têm vindo a aumentar recentemente (Xu & Zia, 2012). Segundo estes autores, nos países desenvolvidos a maior parte dos programas existentes focam-se em aspetos como o planeamento da reforma, a importância da poupança e aumento dos conhecimentos financeiros em geral, com particular atenção para os jovens. Nos países em desenvolvimento, os programas já são diferentes, uma vez que a maioria da população não tem acesso a serviços financeiros formais e centram-se sobretudo na promoção da poupança.

#### **6.7.1 Avaliação da educação financeira nos estudantes**

Mandell & Klein (2009) realizaram um estudo com 79 alunos do ensino secundário em que alguns frequentaram um curso de gestão financeira e outros não. O principal objetivo era verificar se existiam diferenças entre os alunos que possuíam o curso e os que não possuíam; isto é, verificar se a educação financeira iria surtir algum efeito no nível de conhecimento financeiro dos alunos. O estudo revelou que, no que diz respeito à literacia financeira, não existiam diferenças significativas entre os alunos que tinham o curso e os que não tinham, ou seja, o curso não tinha causado impacto ao nível do conhecimento financeiro adquirido pelos alunos. Além disso, os autores verificaram que, praticamente, não existiam diferenças ao nível do comportamento financeiro nos alunos com o curso face aos restantes, o que levanta sérias questões sobre o efeito da educação financeira na literacia e comportamento financeiro dos alunos.

Outros autores, como Huddleston, Danes, & Boyce (1999), chegaram a conclusões diferentes. Estes autores estudaram o impacto de um programa de educação financeira em cerca de 4.000 alunos do ensino secundário de várias zonas dos EUA. Os resultados

apontaram que o programa teve um impacto positivo, visto que aumentou o conhecimento financeiro dos estudantes, tendo produzido também um efeito positivo ao nível do comportamento financeiro dos mesmos.

Bernheim, Garrett, & Maki (2001) elaboraram um estudo com cerca de 2000 adultos nos Estados Unidos, com idades entre os 30 e 49 anos e que frequentaram o ensino superior entre 1964 e 1983. Nessa altura, alguns foram ordenados a frequentar programas de educação financeira e outros não. Os autores verificaram que os indivíduos que se submeteram a esse programa, apresentavam altas taxas de poupança e maior acumulação riqueza em relação os restantes que não frequentaram. Assim, este estudo tenta mostrar que a educação financeira é um instrumento que produz um impacto positivo no conhecimento e comportamento financeiro dos indivíduos, como é o caso do incentivo à poupança individual. Uma das hipóteses apontadas por Mandell (2008) para explicar os resultados obtidos por Bernheim et al. (2001) é a seguinte: os indivíduos incluídos no estudo formaram-se no ensino superior numa altura em que os pais destes estudantes tiveram de passar pelos anos difíceis da Grande Depressão e da II Guerra Mundial, onde o recurso ao crédito fácil (cartões crédito, etc.) ainda não existia. É provável que nessa altura, devido às dificuldades existentes, a preocupação das famílias em poupar era grande e, por isso, os estudantes ao se depararem com esta realidade em suas casas, já interiorizavam esta questão mais facilmente nas aulas. Por outro lado, Tennyson & Nguyen (2001) indicam que, quando os alunos são obrigados a frequentar um curso de educação financeira, os seus resultados são bastante superiores face aos alunos que não são obrigados. Logo, os autores concluem que a obrigatoriedade dos cursos de educação financeira, talvez seja um método eficaz para aumentar o conhecimento financeiro dos estudantes. Contudo, Way & Holden (2009) alertam para a importância que a qualidade do ensino destes programas representa. Através de um estudo realizado tendo por base 1.200 professores, os autores verificaram que poucos professores se sentiam confiantes e preparados para ensinar as matérias, normalmente incluídas nos programas de educação, sobretudo aquelas relacionadas com gestão do risco, poupança e investimento; o mais interessante é que estas são as matérias que a maioria da população tem mais dificuldade. Assim, este estudo demonstra que a obrigatoriedade dos programas de educação financeira não terá qualquer efeito nos indivíduos, se os professores não estiverem preparados e não possuírem as competências necessárias para ensinar.



Walstad & Rebeck (2010) analisaram o impacto de um vídeo nos estudantes do ensino secundário acerca da literacia financeira. Este vídeo tinha a duração de seis horas e abrangia aspetos como a gestão do dinheiro, a poupança, o crédito e a dívida, e o investimento. Os estudantes realizaram um teste antes e depois de assistirem ao vídeo, e o resultado final foi um significativo aumento da literacia financeira.

### **6.7.2 Avaliação da educação financeira nos consumidores em geral**

Segundo o relatório de Supervisão Comportamental do Banco de Portugal, “embora possa parecer intuitivo concluir que um consumidor informado toma decisões financeiras responsáveis, tem-se revelado difícil comprovar, de forma generalizada, o impacto da formação financeira” (Banco de Portugal, 2011b p. 22). Contudo, o Banco de Portugal afirma que as dificuldades em medir o impacto da educação financeira, não colocam em causa o contributo da mesma na melhoria da literacia financeira.

O Banco de Portugal alerta que “a simples provisão de informação financeira não conduz necessariamente à melhor perceção dos conceitos e a uma melhoria do processo de decisão” (CNSF 2011, p.5). Isto porque, existem condicionantes de natureza psicológica e social que acabam por influenciar o processo de decisão económica das famílias e que vão colocar em causa a eficácia da educação financeira. Como exemplos desses condicionantes temos o arrependimento, a aversão ao risco e a pressão do grupo onde o indivíduo está inserido (Hilgert et al., 2003). A forma como os indivíduos atuam em determinada situação é também influenciada pelo contexto que os envolve. Resumindo, a educação financeira é útil para assegurar que as pessoas estão informadas em relação às decisões que tomam, contudo nada garante que as pessoas optem pela decisão ou comportamento mais correto (Huston, 2010).

Alguns estudos revelam que, na maioria das vezes, as pessoas recorrem ao conselho do agente da instituição financeira, sem pensar no evidente conflito de interesses entre ambos. Crotty (2009) aponta esta divergência de interesses entre instituições e indivíduos como uma das grandes causas da crise financeira atual, sendo que as instituições estavam apenas focadas no volume de negócios, não se preocupando com a sua sustentabilidade a longo prazo e com os reais interesses e necessidades dos clientes. Além disso, as pessoas

não querem perder tempo com as suas decisões financeiras e, por isso, recorrem a terceiros para as aconselhar como instituições financeiras, amigos, entre outros. Na Europa os consumidores confiam mais na informação ou conselho que é dado pelo profissional financeiro, relativamente aos produtos de investimento a retalho, julgando que este é independente e sem ter noção que recebe uma comissão ou outro tipo de incentivo para vender esse produto (Chater, Huck, & Inderst, 2010).

Willis (2008) indica que a educação financeira não é eficaz, visto que os produtos financeiros que são vendidos hoje, já não serão os mesmos de amanhã; daí considera não ser possível a população atingir o nível de literacia financeira necessário para aceder ao amplo conjunto de produtos financeiros existentes já que, no futuro próximo, serão criados novos produtos, com novas características. Segundo este autor, referindo-se ao contexto norte-americano, "...a educação para a literacia financeira persegue um alvo em movimento que nunca será alcançado", isto porque existe um "abismo entre o conhecimento, compreensão e capacidades da maioria dos adultos americanos e os recursos que o mercado de hoje exige" (Willis, 2008, p.219). Além disso, refere que mais importante do que a educação financeira é a procura de políticas que conduzam a boas escolhas e resultados financeiros por parte dos consumidores.

A definição pouco clara daquilo que são consideradas boas e más decisões financeiras, apresenta-se como mais uma condicionante do sucesso dos programas de educação financeira (Athreya & Stilwell, 2009). Entre as razões apontadas, podemos referir o facto de todos os contratos de crédito terem um risco associado, e logo não é possível dizer qual é o mais indicado, até porque as famílias não sabem o que pode acontecer no futuro e, por isso, têm que viver com a incerteza das suas escolhas; as famílias mais pobres estarão sempre mais expostas a empréstimos predatórios, logo não se pode afirmar que façam boas ou más escolhas financeiras, visto que estas vão depender sempre da situação de cada família e do contexto externo. Neste sentido, é fundamental analisar, em primeiro lugar, a conjuntura económica para verificar se é viável, por exemplo, investir em determinadas ações, pedir um crédito à habitação ou investir num negócio próprio (Athreya & Stilwell, 2009).

Alguns autores (Chater et al., 2010; Mandell & Klein, 2009; Williams, 2007) afirmam que não há certezas de que a educação financeira é o método mais eficaz para melhorar as decisões financeiras; os programas existentes sobre literacia financeira são

muito controversos não havendo, até agora, resultados concretos acerca da sua eficácia. Com base nas pesquisas da *Jump\$tart Coalition for Personal Financial Literacy*, Willis (2008) refere que os programas de educação financeira não trazem melhorias ao nível da literacia financeira dos alunos.

Coussens (2006) destaca que, praticamente, não existem estudos que mostrem, com detalhe, os custos dos programas de educação financeira em pequena ou grande escala e poucos apontam os benefícios dos mesmos na melhoria dos resultados financeiros.

Por último, os indivíduos que se envolvem de forma voluntária nas ações de educação financeira são mais orientados para o futuro (Meier & Sprenger, 2013).

## **7. Comportamento Financeiro dos Consumidores**

Segundo Lobão (2012), ao longo do tempo, alguns autores começaram a questionar a teoria defendida pelas finanças tradicionais, que considerava que os agentes económicos possuíam capacidades de raciocínio ilimitadas. O aumento da complexidade dos mercados financeiros e dos problemas com que os agentes se deparavam diariamente não eram, contudo, considerados pelo modelo tradicional. Ao analisar a atuação dos agentes económicos, muitos autores começaram a verificar que estes cometiam erros frequentes e que algumas das suas capacidades (memória, cálculo, atenção) eram limitadas. Estes factos incentivaram o surgimento das finanças comportamentais, uma área de estudo recente, cuja teoria se baseia noutras ciências, como é o caso da Psicologia.

Vieira, Fernandes, & Silva (2012) explicam que esta teoria defende que as decisões dos agentes económicos são influenciadas por fatores psicológicos, daí que o seu comportamento se afaste do conceito da racionalidade completa defendida pelas finanças tradicionais. Através de um estudo, tendo por base um inquérito dirigido a 300 investidores portugueses, as autoras verificaram que os investidores mostraram alguns erros a nível cognitivo, contrariando o princípio da racionalidade perfeita. Além disso, as autoras referem que o facto de os investidores não agirem de forma racional pode conduzir à ineficiência dos mercados.

De acordo com a teoria das finanças comportamentais, as decisões dos indivíduos são baseadas em julgamentos ou valores pessoais influenciados por experiências passadas e desvios cognitivos (Andrikopoulos, 2007).

As finanças comportamentais tentam identificar os enviesamentos cognitivos e emocionais que afetam os investidores na tomada de decisão, e que provocam um comportamento diferente do previsto em relação aos princípios da racionalidade completa. Por um lado, os indivíduos têm limitações cognitivas que, conjugadas com a enorme e diversa quantidade de informação existente, leva a que a tomada de decisão seja feita tendo em conta essas limitações, afastando-se assim das regras estabelecidas pelo modelo racional (Lobão, 2012). Por outro lado, Loewenstein et al. (2001) referem que as emoções podem ter um papel relevante e influenciar a tomada de decisões, neste caso financeiras, uma vez que estas decisões são complexas e envolvem fatores como o risco e a incerteza.

As emoções podem ser descritas como o estado mental originado pela ligação entre os indivíduos e ambiente que os envolve.

Por último, as finanças comportamentais defendem que os investidores são heterogêneos e que devido a determinadas características (sexo, idade, experiência, etc.), estes agem de forma distinta (Lobão, 2012).

## **7.1 Literacia Financeira e Comportamento financeiro dos consumidores**

### ***7.1.1 Impacto da Literacia Financeira na tomada de decisões financeiras***

Virlics (2013) refere que o processo de tomada de decisão se baseia em dois aspetos: por um lado, uma análise objetiva do investimento e possíveis resultados feita pelos investidores; por outro lado, uma análise do ponto de vista subjetivo do investidor. Em vários casos as decisões financeiras, como por exemplo, os investimentos, envolvem riscos. O risco e a incerteza baseiam-se em fatores emocionais e psicológicos e são percecionados de forma subjetiva, tendo influência na tomada de decisão. De acordo com o autor, o risco existe devido à incerteza de que os custos de um determinado investimento serão compensados e se atingirá o lucro. Afirma também que as decisões de investimento devem ser bem analisadas e compreendidas pelos investidores, sendo que estes não podem tomar este tipo de decisões sem as ponderar, visto que uma decisão errada pode levar a sérias consequências.

De acordo com Van Rooij et al. (2011) a literacia financeira afeta a tomada de decisões financeiras dos indivíduos. Mendes & Abreu (2006, p.2) indicam que “investidores individuais mais informados sobre os produtos financeiros, os agentes financeiros e o modo de funcionamento do mercado, estão em melhores condições para tomar boas decisões financeiras (...)”. Neste sentido, Edmiston & Gillett-Fisher (2006) referem que o bom comportamento financeiro dos indivíduos está relacionado de forma positiva com elevados níveis de conhecimento financeiro dos mesmos, sendo que as más decisões financeiras resultam, muitas vezes, da falta de literacia financeira dos indivíduos na tomada de decisões.

Outro aspecto interessante é que a aprendizagem de matérias sobre finanças através de amigos, da família ou mesmo experiências pessoais, está relacionado com melhorias significativas no comportamento financeiro (Hilgert et al., 2003).

Na Holanda, Van Rooij et al. (2011) tentaram verificar qual a relação entre a literacia financeira das famílias e a participação no mercado da bolsa, tendo concluído que as famílias que possuíam um nível baixo de literacia financeira eram as que menos investiam no mercado. Além disso, concluíram que os indivíduos com menor literacia financeira eram os que mais frequentemente recorriam aos amigos e à família para pedir conselhos financeiros e os menos propensos a investirem em ações. No mesmo sentido, outros estudos realizados não só nos EUA mas também na Europa, apontam que quanto mais capacidades a nível de cálculo e literacia financeira os indivíduos tiverem, maior será a sua tendência a participar nos mercados financeiros e no investimento na bolsa (Almenberg & Dreber, 2011; Klapper et al., 2013).

Alguns resultados indicam que as famílias que possuem níveis mais altos de literacia financeira estão mais predispostas a investir e diversificar no mercado bolsista, uma vez que elas entendem melhor o princípio da diversificação do risco (Van Rooij et al., 2011).

Bucher-koenen & Ziegelmeyer (2011) concluíram que no caso da Alemanha, os investidores que possuem um nível baixo de literacia financeira têm menos tendência a investir no mercado bolsista.

Mottola (2013) refere que os indivíduos com baixa literacia financeira são propensos a envolverem-se em comportamentos de elevados custos como o uso de cartões de crédito. Por sua vez, Lusardi & Scheresberg (2013) indicam que o baixo nível de literacia financeira leva a que os indivíduos se envolvam mais facilmente em formas de empréstimos de elevados custos.

Xia, Wang, & Li (2014) analisaram os dados relativos a um estudo financeiro do consumidor chinês em 2012, num total de 3.122 respostas, onde foram incluídas 24 cidades chinesas. Estes autores verificaram que existe uma ligação entre a confiança e a literacia financeira dos indivíduos. Deste modo, analisaram que o excesso de confiança e a literacia financeira estavam positivamente relacionados com a participação dos indivíduos no mercado bolsista. Concluíram também que, para além dos indivíduos precisarem de elevados níveis de conhecimento financeiro para participarem no mercado bolsista, precisavam, acima de tudo, de ter confiança no seu nível de conhecimento. Este estudo

indicou também que quanto maior era a confiança dos indivíduos no seu conhecimento financeiro, maior era a sua participação nos mercados. Por outro lado, a baixa confiança dos indivíduos nos seus conhecimentos financeiros, está relacionada com a fraca participação dos mesmos no mercado.

Um estudo conduzido por Carpentier & Suret (2012) a 1.814 investidores canadenses que possuem carteiras de ações, revela que estes apresentam um nível de conhecimento financeiro muito baixo e que não se dão conta das falhas que têm em relação a esse conhecimento.

Através do seu estudo, Chen & Volpe (1998) verificaram que o conhecimento financeiro influencia fortemente a tomada de decisões financeiras. Com recurso a testes de situações hipotéticas, os autores comprovaram que a maioria dos alunos que apresentavam elevados níveis de literacia financeira, tomaram boas decisões financeiras. Por sua vez, apenas alguns alunos com baixos níveis de literacia financeira fizeram escolhas corretas. Os autores referem que o pouco conhecimento sobre aspetos financeiros verificados em alguns alunos levou-os a tomar decisões incorretas em áreas como investimento, empréstimos e poupanças. No mesmo sentido, Mandell & Klein (2007) defendem que a falta de conhecimentos financeiros conduz, muitas vezes, os indivíduos a tomarem decisões financeiras erradas.

De acordo com Jappelli & Padula (2013), os indivíduos com alto nível de literacia financeira são mais propensos a investir em ativos de risco. Além disso, de acordo com um estudo a uma amostra de famílias no Reino Unido, os indivíduos com baixo nível de conhecimento financeiro, tendem a pedir mais empréstimos em crédito de consumo e apresentam menos confiança na interpretação dos termos de crédito em relação aos indivíduos com maior literacia (Disney & Gathergood, 2013).

A literacia financeira está relacionada positivamente com os empréstimos, poupanças e decisões de investimento dos indivíduos, não só durante a sua vida enquanto trabalhadores, mas também quando estes atingem a reforma. Além disso, está ligada a um maior planeamento da reforma e maior acumulação de riqueza para a reforma (Lusardi & Mitchell, 2014).

A questão da preparação para a reforma tem sido alvo de atenção nos países com maior rendimento, estando também agora a ter foco em países de rendimento médio (Xu & Zia, 2012). Ao analisarem os dados de um estudo realizado pela “*Retirement Confidence*

*Survey*” nos EUA, Lusardi & Mitchell (2011b) afirmam que os indivíduos que fizeram o planeamento da sua reforma acumularam três vezes mais riqueza do que os que não fizeram. Além disso, estes autores referem que um dos motivos que levam os indivíduos a não planear é a sua falta de conhecimento financeiro, por exemplo na questão de saber calcular taxas de juro, etc. Assim, a literacia financeira permite às pessoas planear mais e melhor, sentindo-se mais seguras na sua reforma a nível financeiro. Na Alemanha, a literacia financeira possui uma maior influência no planeamento da reforma em famílias, cujos rendimentos estão acima da média (Pahnke & Honekamp, 2010).

Hastings, Mitchell, & Chyn (2010) indicam que quanto maior for o conhecimento financeiro dos indivíduos, maior será a sua informação acerca das regras do sistema de pensões e o seu conhecimento sobre taxas de investimento relacionadas com a sua conta de reforma.

No Chile, concluiu-se que as pessoas mais velhas, com maior nível de educação, membros de sindicatos, trabalhadores em grandes empresas, com altos rendimentos e sobretudo do sexo masculino são aqueles que estão mais informados sobre o sistema de pensão chilena (Skog, 2006).

Outro aspeto interessante é que quanto maior for o conhecimento financeiros dos adultos mais velhos, maior será a probabilidade de serem bem-sucedidos na gestão dos seus recursos na reforma (Lusardi & Mitchell, 2014).

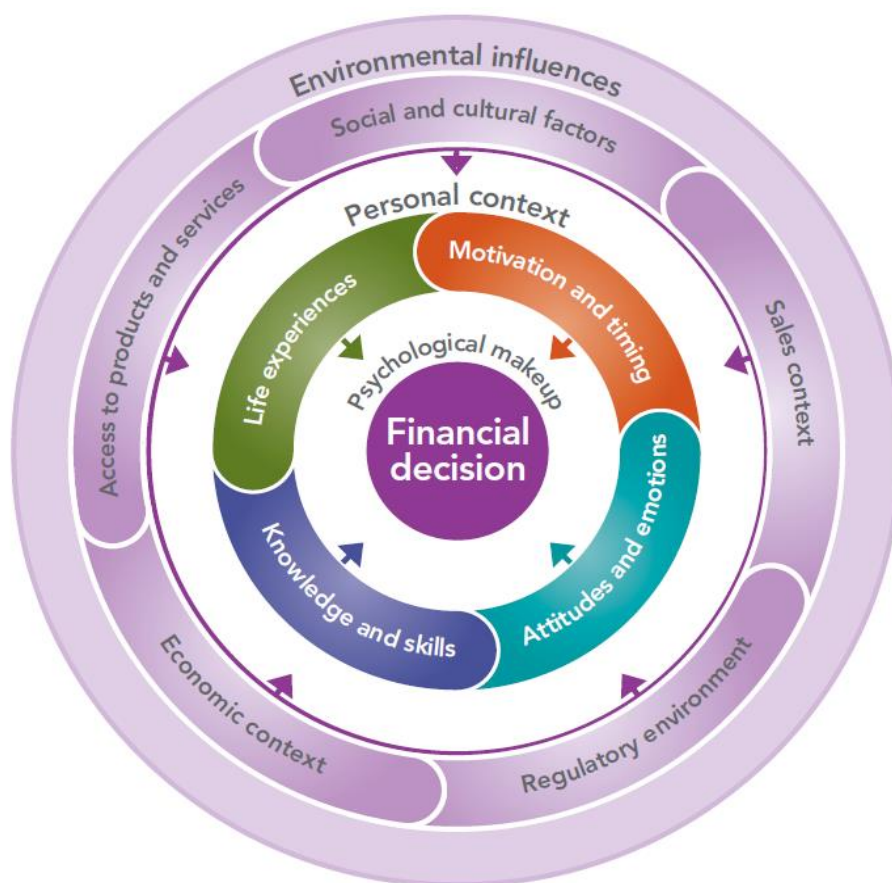
De acordo com Xia et al. (2014) existem poucas famílias a participar no mercado de ações. Um estudo feito em 2011 a famílias chinesas revela que a participação no mercado de ações destas famílias é aproximadamente de 17.5% (Wang & Liao, 2013 citado por Xia et al., 2014). O mesmo acontece em países desenvolvidos. Por exemplo, segundo um estudo ao consumidor financeiro nos EUA a taxa de participação observada no mercado de ações em 2010 foi apenas de 15% (Bricker et al., 2012).

Willis (2011) refere que, em geral, os indivíduos que não se preocupam com o seu planeamento financeiro, também não se vão interessar em participar em programas de educação financeira de forma voluntária. Muitas vezes, o facto de os indivíduos terem consciência de que precisam de ganhar competências para a tomada de decisões financeiras, pode vir a afastá-los, sobretudo daquelas que apresentam total aversão. Acrescenta ainda que, normalmente são os indivíduos mais conscientes dos problemas



relativos à tomada de decisões financeiras que apresentam maior disponibilidade e abertura para, voluntariamente, frequentarem programas de literacia financeira.

No documento estratégico de desenvolvimento da literacia financeira da Austrália – “*National Financial Literacy Strategy 2014–17*” são referidos e resumidos os diversos fatores que influenciam a tomada de decisões financeiras. Deste modo, para além da literacia financeira, outros fatores mencionados são as capacidades dos indivíduos, as suas experiências de vida, impulsos emocionais e enviesamentos cognitivos, fatores psicológicos, sociais e culturais, o contexto económico, o ambiente regulatório, a forma como a informação é transmitida e os condicionantes externos (ASIC, 2014). A Figura 7 apresenta um esquema representativo que resume os diversos fatores com influência na tomada de decisão financeira.



**Figura 7:** Fatores que influenciam a tomada de decisões financeiras. **Fonte:** ASIC (2014, p.8)

## 7.2 Condicionantes Socioeconómicos

Tal como acontece com a Literacia Financeira, os fatores socioeconómicos também condicionam o comportamento dos indivíduos.

Num estudo efetuado pela CMVM em 2009, inquirindo-se 15.149 famílias em Portugal sobre esta questão, concluiu-se que o conhecimento dos portugueses sobre aspetos financeiros é baixo e que no geral, se verifica que as famílias participam muito pouco nos mercados financeiros. Para além disso, este estudo indica que existem fatores socioeconómicos que condicionam a participação das famílias nesses mercados. Deste modo, o nível de educação, o rendimento familiar e o género, neste caso o facto de ser homem, são fatores que potenciam a probabilidade de investimento nos mercados financeiros. O estudo revelou que os indivíduos com maior nível de escolaridade (curso médio e superior), com idades entre os 45-64 anos, com rendimentos elevados e sobretudo profissionais liberais e empresários/quadros superiores são os que investem mais nos mercados financeiros (CMVM, 2009).

Um estudo realizado por Vieira et al. (2012) a 300 investidores portugueses entre 2009 e 2010, cujo objetivo era compreender a influência de determinados comportamentos financeiros na tomada de decisão dos indivíduos, concluiu que não existiam diferenças no comportamento dos indivíduos com formação na área financeira e dos que não tinham formação nessa área. Os indivíduos com formação deveriam, à partida, ter menos tendência a apresentar comportamentos que se afastassem da racionalidade completa defendida pelas finanças tradicionais. Contudo, isso não se verificou neste estudo.

Lusardi & Mitchell (2014) indicam que o nível de educação associado ao conhecimento especializado (literacia financeira) torna as decisões financeiras dos indivíduos mais informadas.

Cole & Shastri (2009) concluíram que a participação dos indivíduos no mercado financeiro aumenta com a idade até aos 55 anos aproximadamente. Por sua vez, Agarwal et al. (2008) descobriram que os erros financeiros cometidos pelos indivíduos variam de acordo com a idade. Assim, estes erros diminuem com o avanço da idade até se atingir os 50 anos; a partir daí volta a subir o número. Até aos 50 anos os indivíduos vão adquirindo experiência com as decisões financeiras que tomam e também novas competências. A partir daí, os indivíduos começam gradualmente a perder as suas capacidades cognitivas

devido à velhice e isso reflete-se nas suas decisões. Finke, Howe, & Huston (2011), afirmam que, a partir dos 60 anos o conhecimento financeiro dos indivíduos diminui cerca de 1% em cada ano seguinte.

Agarwal et al. (2008) acrescentam que os erros de decisão financeira são mais visíveis entre a população mais jovem e a mais velha que, normalmente, apresentam também os níveis mais baixos de literacia financeira.

### **7.3 Enviesamentos cognitivos e emocionais**

Como já foi referido, o comportamento dos indivíduos é condicionado por enviesamentos cognitivos e emocionais. De seguida serão apresentados e analisados alguns desses enviesamentos nomeadamente: o excesso de confiança, a aversão e tolerância ao risco e a aversão ao não familiar.

#### **7.3.1 Excesso de confiança**

Segundo Menkhoff, Schmeling, & Schmidt (2013) o excesso de confiança é um fator psicológico que tem captado cada vez mais atenção por parte da literatura económica comportamental.

Este enviesamento caracteriza-se pelo facto dos indivíduos julgarem que as suas capacidades de decisão, raciocínio e demais aptidões são maiores do que, de fato, se constata; isto é, os indivíduos possuem uma crença exagerada nas suas capacidades em geral. Os indivíduos tanto podem manifestar excesso de confiança nas suas previsões, ou seja, que aquilo em que acreditam irá acontecer no futuro, como excesso de confiança nas avaliações dos problemas, visto que sobrevalorizam as suas capacidades ou a informação que possuem. Resumindo, um indivíduo com excesso de confiança, demonstra mais otimismo e acredita que consegue obter resultados positivos decorrentes das suas ações (Xia et al., 2014).

Alguns autores associam o excesso de confiança a algumas características dos indivíduos, como por exemplo, uma maior disposição para correr riscos (Camerer & Lovallo, 1999; Lobão, 2012) e grande resistência face à adversidade, verificando-se que, em média, os indivíduos que assumem mais riscos nos mercados financeiros são aqueles que acabam por ser mais bem-sucedidos e compensados (Lobão, 2012).

Xia et al., (2014) mostraram no seu estudo que o excesso de confiança leva a que os indivíduos participem mais no mercado da bolsa.

Pirinsky (2013) analisou dados relativos a indivíduos de 12 países (Nigéria, Argentina, Chile, Índia, Eslováquia, República Checa, México, China, Brasil, Rússia, Espanha e Japão) para perceber a relação entre o excesso de confiança e as atitudes económicas dos mesmos. O autor concluiu o seguinte: os indivíduos mais confiantes são mais amantes do risco, resultado anteriormente apontado por Lobão (2012), Camerer & Lovallo (1999); mais empreendedores, abertos a novas ideias e à inovação; possuem uma atitude positiva face à concorrência; são mais participativos em “*networks*” e envolvem-se com frequência em interações de cooperação. Acrescenta que a confiança varia de acordo com o país ou cultura e que os indivíduos confiantes apresentam elevados níveis de felicidade.

Para além disso, o excesso de confiança pode-se manifestar de algumas formas, como por exemplo: os investidores com excesso de confiança, por norma transacionam mais, devido ao facto de sobrestimarem o seu conhecimento face aos restantes investidores, tendo perspectivas irrealistas relativamente às rendibilidades que poderão obter; possuem carteiras com um risco elevado e pouco diversificadas, comparativamente a investidores sem excesso de confiança, mas com o mesmo grau de aversão ao risco; tendem a sobrevalorizar as suas capacidades ao analisar as ações de empresas, ignorando informações que vão contra as suas opiniões (Lobão, 2012). Segundo Pan & Statman (2010), outro exemplo de excesso de confiança diz respeito ao facto dos investidores acreditarem que conseguem selecionar títulos com rendibilidades acima da média.

O excesso de confiança é mais notório nos homens do que nas mulheres (Lobão, 2012), nos investidores mais jovens, decrescendo com a idade e aumenta também com o rendimento e a educação (Pirinsky, 2013). Prasad & Mohta (2012) indicam que este enviesamento pode ter consequências negativas quando os indivíduos não se apercebem das suas limitações, acabando por tomar más decisões baseadas em princípios errados. Além disso a confiança excessiva leva a que, muitas vezes, os indivíduos não utilizem a informação necessária e disponível, mantendo-se assim otimistas apesar dos sinais negativos que muitas dessas informações revelam (Benabou, 2009).

Por último, o excesso de confiança é apontado como um dos fatores que contribuiu para a atual crise financeira, uma vez que muitas vezes os indivíduos fazem escolhas

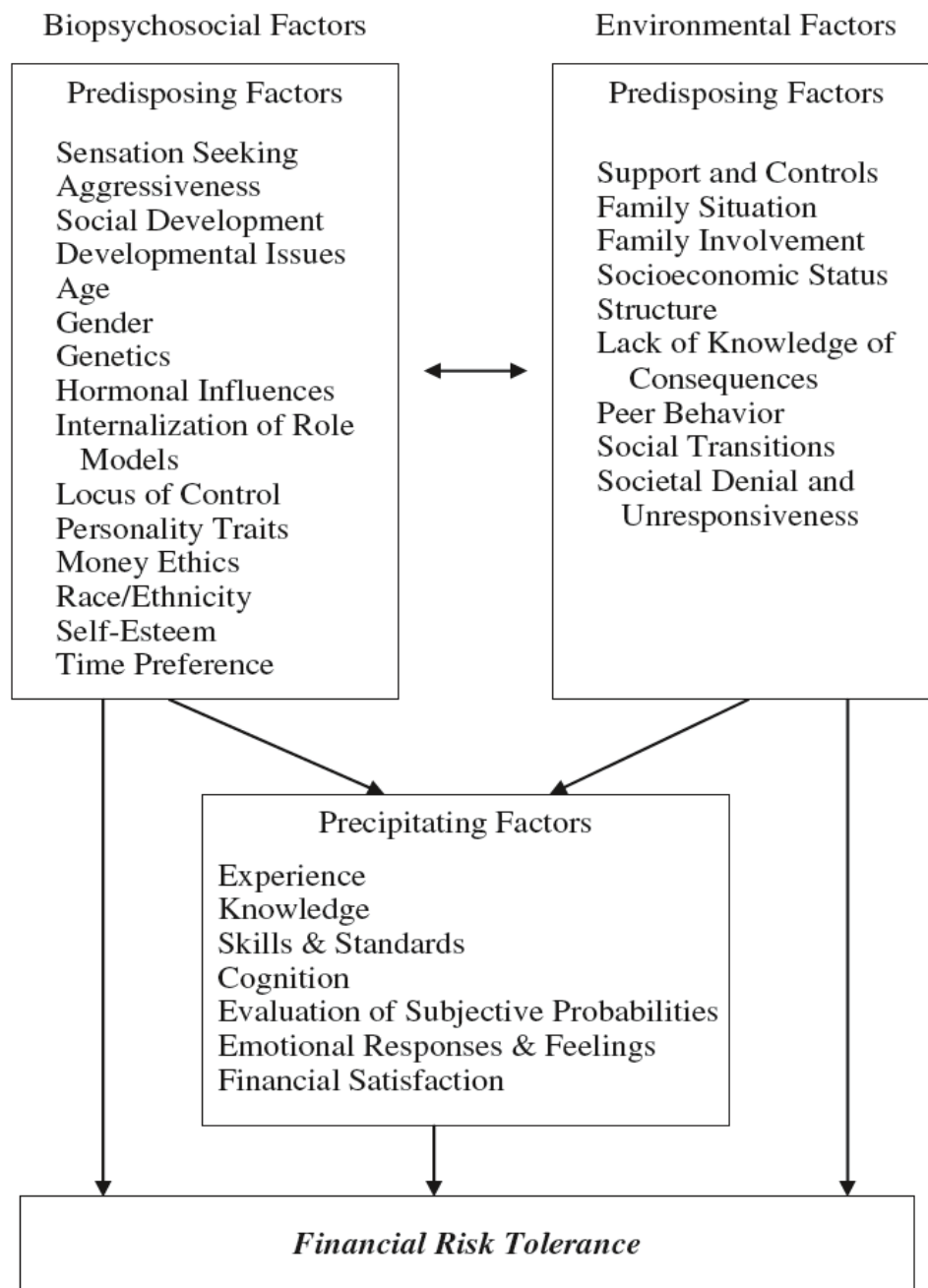
financeiras que pensam ser corretas, apesar dos sinais contrários do mercado e das informações disponíveis (Akerlof & Shiller, 2009; Wong & Quesada, 2009).

### ***7.3.2 Aversão e tolerância ao risco***

A tolerância ao risco pode ser definida como o valor máximo de incerteza que um indivíduo consegue aceitar, no momento da tomada de decisão financeira (Grable, 2000). Segundo Faff, Mulino & Chai (2008) o conceito “tolerância ao risco” está inversamente relacionado com a aversão ao risco, ou seja, quanto maior for a tolerância ao risco dos indivíduos, menor será a sua aversão.

De acordo com Campbell (2006), a tolerância ao risco dos indivíduos condiciona a forma como os mesmos tomam decisões, por isso, sublinha a importância de compreender os fatores que interferem neste enviesamento. Estes fatores podem ser de cariz demográfico, socioeconómico, psicossocial, entre outros. A Figura 8 apresenta um modelo dos principais fatores que influenciam a tolerância ao risco financeiro. Os fatores biopsicossociais são dimensões ou características da personalidade do indivíduo, inerentes ao mesmo. Os fatores ambientais decorrem de influências do meio ou contexto social onde o indivíduo está inserido e estão interligados aos fatores biopsicossociais e de precipitação. Por último, os fatores de precipitação são aspetos da vida dos indivíduos que vão interferir na avaliação do risco e, consequentemente, influenciar o processo de tomada de decisão dos mesmos (Grable, 2008).

Relativamente à atitude dos indivíduos face ao risco, Thaler & Johnson (1990) referem que o seu comportamento está relacionado com as suas experiências passadas. Deste modo, caso o indivíduo tenha obtido ganhos no passado, este aumenta a sua propensão a ser menos avesso ao risco no futuro. Por outro lado, caso este tenha sofrido perdas, a sua aversão ao risco será maior no futuro. Além disso, Pan e Statman (2010) indicam que a seguir a períodos de elevada rentabilidade e com a valorização do mercado, os indivíduos tendem a investir mais, aumentando a sua tolerância ao risco.



**Figura 8:** Principais fatores que influenciam a tolerância ao risco. **Fonte:** Grable (2008, p.13) in Xiao (2008)

Hibbert, Lawrence & Prakash (2013) referem que as mulheres são mais adversas ao risco do que os homens, preferindo investimentos de baixo risco. Os autores indicam que o nível de educação escolar está inversamente relacionado com a aversão ao risco, ou seja, quanto maior o nível de educação, menor é a aversão ao risco. No entanto, mesmo em indivíduos onde o nível de educação é bastante elevado, verifica-se que as mulheres são mais adversas ao risco do que os homens.

No entanto, Hibbert et al. (2013) descobriram que a educação financeira pode atenuar as diferenças do género em relação à aversão ao risco. Num estudo efetuado a 1147 professores de finanças de várias universidades dos EUA, para avaliar se existiam diferenças no género face à aversão ao risco, estes autores verificaram que quando os homens e as mulheres adquirem um elevado nível de educação financeira, estes demonstram a mesma tendência e comportamento no que diz respeito ao investimento em ações de risco.

Riley & Chow (1992) verificaram que existe uma relação positiva entre a tolerância ao risco e a idade dos investidores. Deste modo, estes defendem que a tolerância ao risco aumenta com a idade até mais ou menos 5 anos antes da reforma. A partir desse momento, a aversão ao risco começa a aumentar com o avanço da idade. Por outro lado, Palsson (1996) defende uma posição contrária onde indica que a tolerância ao risco decresce com a idade.

Beal & Delpachitra (2003) sugerem que a experiência está relacionada com a tolerância ao risco. Assim, quanto maior for a experiência do indivíduo, maior é a sua tolerância ao risco e maior é a participação dos mesmos nos mercados financeiros.

Por último, vários estudos revelam que o estado emocional dos indivíduos influencia o seu comportamento face ao risco e explica desvios consideráveis em relação ao defendido pelo modelo racional (Lobão, 2012).

### ***7.3.3 Aversão ao não familiar***

Através dum estudo realizado a um banco português, Abreu, Mendes, & Santos (2011) verificaram que, em geral, os investidores portugueses começavam por investir em títulos nacionais e, só depois de adquirirem experiência é que investiam em títulos estrangeiros. Deste modo, podemos observar um comportamento de aversão ao não familiar. De acordo com os autores, a experiência influencia o investimento em mercados internacionais, ajudando neste caso, a perceber o comportamento de aversão ao não familiar. Contudo, estes referem que os investidores que possuíam um grande nível educacional e conhecimento financeiro, não precisavam de muita experiência para iniciar o seu investimento no mercado internacional.

No entanto, os resultados obtidos por Vieira et al. (2012) foram diferentes. Assim, 43,9% dos indivíduos que investem na bolsa optaram por investimentos em títulos nacionais, sendo que 84% já investem na bolsa há mais de dois anos. Neste caso, ao contrário do que referem Abreu et al. (2011), a experiência não pode ser apontada como um condicionante do investimento internacional.



## 8. Conclusões

A literacia financeira é uma questão que, nos últimos anos, tem merecido atenção por parte de vários agentes como políticos, instituições financeiras, organizações internacionais e consumidores, sobretudo a partir da crise financeira global que se instalou em 2008, sendo atualmente uma das principais prioridades na agenda política de vários países.

A crise de 2008 veio abalar, não só a confiança na capacidade de autorregulação dos mercados, mas também a confiança nas competências dos agentes económicos. Deste modo, a crise veio comprovar que os mercados não se autorregulam e não são eficientes, que os indivíduos não possuem racionalidade ilimitada, tal como defendem as finanças tradicionais e que, por isso, cometem erros e que é necessário aumentar a intervenção do Estado, na regulação e supervisionamento do mercado financeiro. Além disso, a crise evidenciou, não só a importância de promover a literacia financeira através do desenvolvimento de políticas de educação financeira, mas também a proteção do consumidor, de forma a ser possível alcançar o bem-estar dos indivíduos e o desenvolvimento sustentável.

Atualmente, sobretudo devido à constante instabilidade dos mercados, as decisões financeiras tornaram-se mais incertas e difíceis de tomar, o que faz com que seja impossível saber, no momento da escolha, quais os condicionantes que poderão vir a influenciar os custos ou benefícios esperados no futuro (Santos & Costa, 2013).

Em geral, os indivíduos apresentam dificuldades em entender conceitos básicos em finanças, indicando níveis de literacia financeira baixos, mesmo em países desenvolvidos e com índices de rendimento elevados. Contudo, a literacia financeira está relacionada com o rendimento *per capita* dos países e, por isso, nos países onde o rendimento é baixo, o nível de literacia financeira também é mais baixo, comparativamente com países cujo rendimento é elevado.

Por todo o mundo têm sido criadas várias estratégias de educação financeira, adaptadas ao contexto e realidade socioeconómica e cultural de cada país, no sentido de desenvolver os níveis de literacia financeira e melhorar as atitudes e decisões financeiras dos indivíduos.

A educação financeira pode ser um método para aumentar a literacia financeira e ajudar o consumidor a tomar decisões mais informadas. Contudo, é importante também

intervir no lado da oferta de serviços e produtos através de uma forte regulação e controlo das atividades financeiras. Segundo (Xu & Zia, 2012) um estudo da FinScope no Quênia mostra que alguns indivíduos desconfiam de determinados serviços económicos, porque acreditam que estes sejam fraudulentos ou por serem mal explicados.

Algumas pesquisas indicam que, para além da educação financeira, os indivíduos podem obter conhecimento financeiro através da interação com agentes de socialização, tais como, a família, os amigos e os *media* (Hilgert et al., 2003).

Segundo vários autores, a literacia financeira influencia o comportamento financeiro dos indivíduos, uma vez que quanto maior for o conhecimento e informação financeira dos mesmos, maior será a possibilidade de tomarem decisões financeiras corretas e de acordo com as suas necessidades ou interesses pessoais. Além disso, o desenvolvimento da literacia financeira pode evitar futuras crises financeiras, estando também associada a outros aspetos positivos como a propensão para poupança e o planeamento da reforma (Bucher-Koenen & Lusardi, 2011; Lusardi & Mitchell, 2011b), entre outros.

As estratégias de educação são destinadas a um público-alvo específico, por norma considerado vulnerável e prioritário. No entanto, na generalidade das estratégias, as crianças/jovens merecem sempre destaque. Isto porque, desde cedo estão em contacto com questões financeiras, por isso é importante que comecem, desde logo, a perceber e a ganhar conhecimento nesta área. Além disso, muitas das suas ações irão refletir-se no futuro, por isso é importante que estejam informadas e conscientes das decisões que tomam, podendo assim evitar futuras crises económicas.

Não só a literacia financeira, mas também o comportamento financeiro dos indivíduos são condicionados por fatores socioeconómicos, demográficos e culturais o que faz com que existam várias diferenças entre os indivíduos, ou seja estes são heterogéneos. De acordo com as conclusões de diversos autores são sobretudo as mulheres, os mais jovens e os mais idosos, os indivíduos com menor rendimento e nível de educação escolar, aqueles que apresentam menores níveis de literacia financeira. Existem também diferenças dentro de cada país, não só ao nível do rural/urbano, como também entre regiões.

As opiniões sobre a eficácia da educação financeira são contraditórias, havendo autores que indicam que esta medida tem resultados positivos e outros que afirmam que a educação financeira não possuiu qualquer impacto ou influencia na população, existindo fatores, como por exemplo a motivação dos indivíduos, que vão condicionar o sucesso

desta medida. Apesar disto, atualmente todos reconhecem a importância que a literacia financeira apresenta não só para o bem-estar social como para o desenvolvimento económico dos países.

Contudo, ainda há um longo caminho a percorrer, no que diz respeito ao estudo da literacia financeira e aspetos associados (educação financeira, comportamento financeiro, entre outros).

Hastings et al. (2012) sugerem alguns aspetos a serem abordados em futuras investigações. Um desses aspetos passa por perceber qual o nível de literacia financeira desejável para os indivíduos, ou seja, quais as competências e conhecimentos que estes precisam realmente ter, e que decisões são consideradas as melhores e que estes devem tomar.

Lusardi & Mitchell (2014) indicam que faltam estudos que mostrem o real impacto e eficácia dos programas de educação financeira, não só a melhoria do conhecimento financeiro, mas também nas atitudes e comportamentos dos indivíduos. A questão que se coloca é se esta estratégia adotada por vários países é a mais viável e eficaz ou se é necessário pensar em alternativas. No caso de se confirmar que não é viável, que outras alternativas podem ser usadas pelos governos? Os mesmos autores alertam também para a necessidade de uma análise cuidadosa dos custos associados a estes programas e se os benefícios associados compensam os custos. Ainda faltam estudos para aprofundar esta questão.

Xu & Zia (2012) referem que ainda há poucos estudos sobre a questão da literacia financeira em países de médio e baixo rendimento, sendo necessário trabalhar mais neste aspeto. Além disso, indicam que é necessário mais pesquisas sobre o nível de literacia financeira dentro dos países e de que forma esta varia entre regiões. Estes autores questionam também qual seria o método mais eficaz de se transmitir a educação financeira, tendo em conta as características de cada grupo da população (ex. livros, DVD, rádio, entre outros).

Outro aspeto importante que deve ser estudado é perceber quais os principais fatores que podem afastar os indivíduos da educação financeira e quais os que podem captar a atenção dos mesmos. Isto possibilita perceber se os programas de educação financeira devem ser alterados e que medidas podem ser tomadas para melhorar a situação.

Vários autores referem que as mulheres possuem um nível de literacia financeira mais baixo do que os homens e não participam tanto no mercado financeiro. No entanto, falta uma análise aprofundada para determinar os motivos que explicam este aspeto e de que forma se pode elevar os níveis de literacia e participação das mulheres.

Como os pais são agentes de socialização importantes para as crianças é necessário saber qual deve ser o papel ou intervenção dos mesmos no que diz respeito à educação financeira dos filhos. Deste modo, faltam ainda estudos sobre esta questão.

Por último, o endividamento foi uma das causas da crise financeira e, por isso, o incentivo à poupança é um dos aspetos que tem merecido destaque dos governos. Mas de que forma os governos podem incentivar a poupança dos indivíduos, evitando assim o endividamento? É ainda necessária uma análise mais profunda sobre esta questão.

## 9. Bibliografia

- Abreu, M., Mendes, V., & Santos, J. a. C. (2011). Home Country Bias: Does Domestic Experience Help Investors Enter Foreign Markets? *Journal of Banking & Finance*, 35(9), 2330–2340.
- Agarwal, S., Driscoll, J. C., Gabaix, X., & Laibson, D. (2008). Learning in the Credit Card Market. *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 13822.
- Akerlof, G. A., & Shiller, R. J. (2009). *Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism*, Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Almenberg, J., & Dreber, A. (2011). Gender , Stock Market Participation and Financial Literacy. *Social Science Research Network*, Working Paper 737.
- Almenberg, J., & S  ve-Söderbergh, J. (2011). Financial Literacy and Retirement Planning in Sweden. *Journal of Pension Economics and Finance*, 10(04), 585–598.
- Al-Tamimi, H. A. H., & Kalli, A. A. Bin. (2009). Financial Literacy and Investment Decisions of UAE Investors. *The Journal of Risk Finance*, 10(5), 500–516.
- Altintas, K. M. (2011). The Dynamics of Financial Literacy within the Framework of Personal Finance: an Analysis Among Turkish University Students. *African Journal of Business Management*, 5(26), 10483–10491.
- Andrikopoulos, P. A. (2007). Modern Finance vs. Behavioral Finance: An Overview of Key Concepts and Major Arguments. *ICFAI Journal of Behavioural Finance*, 4(2), 53–70.
- Athreya, K., & Stilwell, A. (2009). Rationalizing Financial Literacy Policy. *Economic Brief*, EB09–03, Federal Reserve Bank of Richmond.
- Atkinson, A., McKay, S., Collard, S., & Kempson, E. (2007). Levels of Financial Capability in the UK. *Public Money and Management*, 27(1), 29–36.
- Australian Securities and Investments Commission-ASIC. (2014). National Financial Literacy Strategy 2014–17.
- B    ov  , M.,   onkov  , M., & Bri  ov  , Z. (2013). Financial Literacy of Students in Slovak Republic. *The 7th International Days of Statistics and Economics*, Prague.
- Banco de Portugal. (2011a). Relatório do Inqu  rito    Literacia Financeira da População Portuguesa 2010, Lisboa.
- Banco de Portugal. (2011b). Relatório de Supervisão Comportamental 2010, Lisboa.
- Banco de Portugal. (2012). Relatório de Supervisão Comportamental 2011, Lisboa.
- Banks, J., & Oldfield, Z. (2007). Understanding Pensions : Cognitive Function, Numerical Ability and Retirement Saving. *Fiscal Studies*, 28(2), 143–170.

- Beal, D. J., & Delpachitra, S. B. (2003). Financial Literacy Among Australian University Students. *Economic Papers: A Journal of Applied Economics and Policy*, 22(1), 65–78.
- Behrman, J. R., Mitchell, O. S., Soo, C., & Bravo, D. (2010). Financial Literacy, Schooling, and Wealth Accumulation. *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 16452.
- Benabou, R. (2009). Groupthink: Collective Delusions in Organizations and Markets, NBER Working Paper 14764.
- Bernheim, B. D., Garrett, D. M., & Maki, D. M. (2001). Education and Saving : The Long-Term Effects of High School Financial Curriculum Mandates. *Journal of Public Economics*, 80(3), 435–465.
- Bricker, J., Kennickell, A. B., Moore, K. B., & Sabelhaus, J. (2012). Changes in U.S. Family Finances from 2007 to 2010: Evidence from the Survey of Consumer Finances. *Federal Reserve Bulletin*, 98(2), 1–80.
- Brown, M., & Graf, R. (2013). Financial Literacy and Retirement Planning in Switzerland. *Numeracy: Advancing Education in Quantitative Literacy*, 6(2), 1–21.
- Bucher-Koenen, T., & Lusardi, A. (2011). Financial Literacy and Retirement Planning in Germany. *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 17110.
- Bucher-koenen, T., & Ziegelmeyer, M. (2011). Who Lost the Most? Financial Literacy, Cognitive Abilities, and the Financial Crisis. *Conference on Household Finance and Consumption*, Working Paper 1299.
- Camerer, C., & Lovallo, D. (1999). Overconfidence and Excess Entry : An Experimental Approach. *The American Economic Review*, 89(1), 306–318.
- Campbell, J. Y. (2006). Household Finance. *The Journal of Finance*, 61(4), 1553–1604.
- Campbell, J. Y., Jackson, H. E., Madrian, B. C., & Tufano, P. (2010). The Regulation of Consumer Financial Products : An Introductory Essay with Four Case Studies. *Digital Access to Scholarship at Harvard*, Working Paper Series RWP10–040.
- Carpena, F., Cole, S., Shapiro, J., & Zia, B. (2011). Unpacking the Causal Chain of Financial Literacy, Policy Research Working Paper 5798.
- Carpentier, C., & Suret, J.-M. (2012). Financial Knowledge and Rationality of Canadian Investors. *Social Science Research Network*.
- Chater, N., Huck, S., & Inderst, R. (2010). Consumer Decision-Making in Retail Investment Services : A Behavioural Economics Perspective. *European Commission*, Final Report.
- Chen, H., Voipe, R. P., & Pavlicko, J. J. (1996). Personal Investment Literacy Among College Students : A Survey. *Financial Practice & Education*, 6(2), 86–94.

- Chen, H., & Volpe, R. P. (1998). An Analysis of Personal Financial Literacy Among College Students. *Financial Services Review*, 7(2), 107–128.
- Chen, H., & Volpe, R. P. (2002). Gender Differences in Personal Financial Literacy Among College Students. *Financial Services Review*, 11(3), 289–307.
- Cole, S., & Shastry, G. K. (2009). Smart Money : The Effect of Education, Cognitive Ability, and Financial Literacy on Financial Market Participation, Working Paper 09–071.
- Collins, J. M., & O'Rourke, M. (2010). Financial Education and Counseling — Still Holding Promise. *The Journal of Consumer Affairs*, 44(3), 483–498.
- Comissão do Mercado de Valores Mobiliários- CMVM. (2009). O Perfil do Investidor Particular Português. *Estudos CMVM*, 3, 1–19.
- Conselho Nacional de Supervisores Financeiros. (2011). Plano Nacional de Formação Financeira 2011-2015, Lisboa.
- Conselho Nacional de Supervisores Financeiros. (2014). Plano Nacional de Formação Financeira- Todos Contam: Relatório de Atividades 2013, Lisboa.
- Coussens, M. D. (2006). Towards Financial Literacy: Program Leaders Comment on Evaluation and Impact. *Consumer Interests Annual*, 52, 315–326.
- Crossan, D., Feslier, D., & Hurnard, R. (2011). Financial Literacy and Retirement Planning in New Zealand. *Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement*, Discussion Paper 01/2011–015.
- Crotty, J. (2009). Structural Causes of the Global Financial Crisis: a Critical Assessment of the “New Financial Architecture.” *Cambridge Journal of Economics*, 33(4), 563–580.
- Disney, R., & Gathergood, J. (2013). Financial Literacy and Consumer Credit Portfolios. *Journal of Banking & Finance*, 37(7), 2246–2254.
- Edmiston, K. D., & Gillett-Fisher, M. C. (2006). Financial Education at the Workplace. Evidence from a Survey of Federal Reserve Bank Employees. Part I: Knowledge and Behavior. *Community Affairs*, Working Paper 06–02.
- European Commission. (2007). Communication From the Commission: Financial Education, Brussels.
- Faff, R., Mulino, D., & Chai, D. (2008). On the Linkage between Financial Risk Tolerance and Risk Aversion. *The Journal of Financial Research*, 31(1), 1–23.
- Finke, M. S., Howe, J. S., & Huston, S. J. (2011). Old Age and the Decline in Financial Literacy, Working Paper.
- Fonseca, R., Mullen, K. J., Zamarro, G., & Zissimopoulos, J. (2012). What Explains the Gender Gap in Financial Literacy? The Role of Household Decision Making. *Journal of Consumer Affairs*, 46(1), 90–106.

- Fornero, E., & Monticone, C. (2011). Financial Literacy and Pension Plan Participation in Italy. *Journal of Pension Economics and Finance*, 10(4), 547–564.
- Frade, C. (2007). A Regulação do Sobreendividamento. *Tese de Doutorado*, Faculdade de Economia, Universidade de Coimbra.
- Gerardi, K., Goette, L., & Meier, S. (2010). Financial Literacy and Subprime Mortgage Delinquency: Evidence from a Survey Matched to Administrative Data. *Federal Reserve Bank of Atlanta*, Working Paper 2010–10.
- Gnan, E., Silgoner, M., & Weber, B. (2007). Economic and Financial Education: Concepts, Goals and Measurement. *Monetary Policy & The Economy* Q3/07, 28–49.
- Góis, C., Conde, F., Samy, M., Tawfik, H., & Huang, R. (2010). A Literacia Financeira em Instituições do Ensino Português: Análise de Sensibilidade dos seus Determinantes. *Estudos do Isca*, 4(1), 1–13.
- Grable, J. E. (2000). Financial Risk Tolerance and Additional Factors that Affect Risk Taking in Everyday Money Matters. *Journal of Business and Psychology*, 14(4), 625–630.
- Grable, J. E. (2008). Risk Tolerance. In Xiao, Jing Jian (Ed) *Handbook of Consumer Finance Research*, 3–19.
- Hastings, J., Mitchell, O. S., & Chyn, E. (2010). Fees, Framing, and Financial Literacy in the Choice of Pension Manager. *Social Science Research Network*, Pension Research Council Working Paper WP2010–09.
- Hastings, J. S., Madrian, B. C., & Skimmyhorn, W. L. (2012). Financial Literacy, Financial Education and Economic Outcomes. *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 18412.
- Henriques, S. C. M. (2010). Aspectos da Literacia Financeira dos Portugueses. Um Estudo Empírico., *Dissertação Mestrado*, Universidade de Aveiro.
- Hibbert, A. M., Lawrence, E. R., & Prakash, A. J. (2013). Does Knowledge of Finance Mitigate the Gender Difference in Financial Risk-Aversion? *Global Finance Journal*, 24(2), 140–152.
- Hilgert, M. A., Hogarth, J. M., & Beverly, S. G. (2003). Household Financial Management: The Connection between Knowledge and Behavior. *Federal Reserve Bulletin*, 89(7), 309–322.
- Honohan, P., & King, M. (2009). Cause and Effect of financial Access Cross-Country Evidence from the Finscope Surveys, Working Paper. Prepared for the World Bank.
- Hsu, J. W. (2011). Aging and Strategic Learning : The Impact of Spousal Incentives on Financial Literacy. *Networks Financial Institute*, Working Paper 06.
- Huddleston, C. A., Danes, S. M., & Boyce, L. (1999). Impact Evaluation of a Financial Literacy Program: Evidence for Needed Educational Policy Changes. *Consumer Interests Annual*, 45, 109–114.



- Hung, A. A., Parker, A. M., & Yoong, J. (2009). Defining and Measuring Financial Literacy. *Working Paper*, Rand Corporation.
- Huston, S. J. (2010). Measuring Financial Literacy. *Journal of Consumer Affairs*, 44(2), 296–316.
- Jappelli, T. (2010). Economic Literacy: An International Comparison. *The Economic Journal*, 120(548), 429–451.
- Jappelli, T., & Padula, M. (2013). Investment in Financial Literacy and Saving Decisions. *Journal of Banking & Finance*, 37(8), 2779–2792.
- Jorgensen, B. L., & Savla, J. (2010). Financial Literacy of Young Adults: The Importance of Parental Socialization. *Family Relations: Interdisciplinary Journal of Applied Family Studies*, 59(4), 465–478.
- Kefela, G. (2010). Implications of Financial Literacy in Developing Countries. *African Journal of Business Management*, 5(9), 3699–3705.
- Klapper, L., Lusardi, A., & Panos, G. (2013). Financial Literacy and Its Consequences: Evidence from Russia during the Financial Crisis. *Journal of Banking & Finance*, 37(10), 3904–3923.
- Klapper, L., & Panos, G. (2011). Financial Literacy and Retirement Planning: the Russian Case. *Journal of Pension Economics and Finance*, 10(04), 599–618.
- Kozup, J., & Hogarth, J. M. (2008). Financial Literacy, Public Policy, and Consumers' Self-Protection — More Questions, Fewer Answers. *The Journal of Consumer Affairs*, 42(2), 127–136.
- Lobão, J. (2012). *Finanças Comportamentais: Quando a Economia Encontra a Psicologia*, (ed) Actual, Lisboa.
- Loewenstein, G. F., Weber, E. U., Hsee, C. K., & Welch, N. (2001). Risk as Feelings. *American Psychological Association*, 127(2), 267–286.
- Loibl, C., & Hira, T. (2005). Self-directed Financial Learning and Financial Satisfaction. *Financial Counseling and Planning*, 16(1), 11–21.
- Louça, F. (2011). *Portugal Agrilhado. A Economia Cruel do FMI*, Lisboa, Bertrand Editora.
- Lusardi, A. (2012). Survey of the States: Economic and Personal Finance Education in our Nation's Schools 2011. *Council for Economic Education*.
- Lusardi, A., Michaud, P.-C., & Mitchell, O. S. (2013). Optimal Financial Knowledge and Wealth Inequality. *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 18669.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2011a). Financial Literacy around the World : An Overview. *Journal of Pension Economics and Finance*, 10(04), 497–508.

- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2011b). Financial Literacy and Planning: Implications for Retirement Wellbeing. *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 17078.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44.
- Lusardi, A., Mitchell, O. S., & Curto, V. (2010). Financial Literacy among the Young. *The Journal of Consumer Affairs*, 44(2), 358–380.
- Lusardi, A., & Scheresberg, C. de B. (2013). Financial Literacy and High-Cost Borrowing in the United States. *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 18969.
- Lusardi, A., Schneider, D. J., & Tufano, P. (2011). Financially Fragile Households: Evidence and Implications. *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 17072.
- Lyons, C., Scherpf, E., & Roberts, H. (2006). Financial Education and Communication Between Parents and Children. *Journal of Consumer Education*, 23, 64–76.
- Mak, V., & Braspenning, J. (2012). Errare humanum est: Financial Literacy in European Consumer Credit Law. *Journal of Consumer Policy*, 35(3), 307–332.
- Mandell, L. (2007). Financial Literacy of High School Students. Em Xiao J.J. (Ed.). *Handbook of Consumer Finance Research*, New York: Springer, 163–183.
- Mandell, L. (2008). Financial Education in High School. In *Overcoming the Saving Slump: How to Increase the Effectiveness of Financial Education and Saving Programs*, University of Chicago Press, 257–279.
- Mandell, L., & Klein, L. S. (2007). Motivation and Financial Literacy. *Financial Services Review*, 16, 105–116.
- Mandell, L., & Klein, L. S. (2009). The Impact of Financial Literacy Education on Subsequent Financial Behavior. *Journal of Financial Counseling and Planning*, 20(1), 15–24.
- Marcolin, S., & Abraham, A. (2006). Financial Literacy Research : Current Literature and Future Opportunities. *Research Online*, International Conference of Contemporary Business.
- Marriott, N., & Mellett, H. (1996). Health Care Manager's Financial Skills: Measurement, Analysis and Implications. *Accounting Education*, 5(1), 61–74.
- MasterCard Worldwide. (2011). How Well Do Women Know Their Money: Financial Literacy Across Asia/ Pacific, Middle East, and Africa.
- Meier, S., & Sprenger, C. D. (2013). Discounting Financial Literacy : Time Preferences and Participation in Financial Education Programs. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 95, 159–174.

- Mendes, V., & Abreu, M. (2006). Cultura Financeira dos Investidores e Diversificação das Carteiras, Working Paper.
- Menkhoff, L., Schmeling, M., & Schmidt, U. (2013). Overconfidence, Experience, and Professionalism: An Experimental Study. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 86, 92–101.
- Mihalčová, B., Csikósová, A., & Antošová, M. (2014). Financial Literacy – The Urgent Need Today. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 109, 317–321.
- Miller, M., Reichelstein, J., Zia, B., & Salas, C. (2014). Can You Help Someone Become Financially Capable ? A Meta-Analysis of the Literature, Policy Research Working Paper 6745.
- Montgomerie, J. (2009). The Pursuit of (Past) Happiness? Middle-class Indebtedness and American Financialisation. *New Political Economy*, 14(1), 1–24.
- Moore, D. (2003). Survey of Financial Literacy in Washington State: Knowledge, Behavior, Attitudes, and Experiences. *Social and Economic Sciences Research Center Technical Report 03-39*, Washington State University.
- Mottola, G. R. (2013). In Our Best Interest : Women, Financial Literacy, and Credit Card Behavior. *Numeracy: Advancing Education in Quantitative Literacy*, 6(2), 1–15.
- Mundy, S. (2011). International Experience: Financial Literacy Strategies and Programmes, Workshop on Financial Literacy, Moscow.
- Noctor, M., Stoney, S., & Stradling, R. (1992). Financial Literacy: A Discussion of Concepts and Competences of Financial Literacy and Opportunities for its Introduction into Young People's Learning. *Procedia Economics and Finance*, Report prepared for the National Westminster Bank.
- OECD. (2005). Recommendation on Principles and Good Practices for Financial Education and Awareness. *Recommendation of the Council*, Paris.
- OECD. (2009). OECD Project on Financial Education and Its International Network on Financial Education.
- OECD. (2011). Guidelines on Financial Education at School and Guidance on Learning Framework, Final Draft for Public Consultation.
- OECD. (2012). OECD/INFE: High-Level Principles on National Strategies for Financial Education.
- OECD. (2013). Advancing National Strategies for Financial Education - A Joint Publication by Russia's G20 Presidency and the OECD.
- OECD. (2014). PISA 2012 Results : Students and Money: Financial Literacy Skills for the 21st Century, 6, PISA, OECD Publishing.
- Pahnke, L., & Honekamp, I. (2010). Different Effects of Financial Literacy and Financial Education in Germany. *Munich Personal RePEc Archive*.

- Palsson, A.-M. (1996). Does the Degree of Relative Risk Aversion vary with Household Characteristics ? *Journal of Economic Psychology*, 17, 771–787.
- Pan, C., & Statman, M. (2010). Beyond Risk Tolerance: Regret, Overconfidence, Personality and other Investor Characteristics, Working Paper.
- Pinto, L. E. (2013). When Politics Trump Evidence: Financial Literacy Education Narratives Following the Global Financial Crisis. *Journal of Education Policy*, 28(1), 95–120.
- Pirinsky, C. (2013). Confidence and Economic Attitudes. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 91, 139–158.
- Power, M. L., Hobbs, J. M., & Ober, A. (2011). An Empirical Analysis of the Effect of Financial Education on Graduating Business Students' Perceptions of Their Retirement Planning Familiarity, Motivation, and Preparedness. *Risk Management and Insurance Review*, 14(1), 89–105.
- Prasad, H., & Mohta, B. (2012). Loss Aversion and Overconfidence: Does Gender Matters? *Annamalai International Journal of Business Studies & Research*, 4(1), 48–54.
- Remund, D. L. (2010). Financial Literacy Explicated: The Case for a Clearer Definition in an Increasingly Complex Economy. *Journal of Consumer Affairs*, 44(2), 276–295.
- Riley, W. B., & Chow, K. V. (1992). Asset Allocation and Individual Risk Aversion. *Financial Analysts Journal*, 48, 32–37.
- Rooij, M. C. J. Van, Lusardi, A., & Alessie, R. J. M. (2012). Financial Literacy , Retirement Planning and Household Wealth. *The Economic Journal*, 122, 449–478.
- Rutledge, S. L. (2010). Consumer Protection and Financial Literacy: Lessons from Nine Country Studies, Policy Research Working Paper 5326.
- Santos, A. (2011). Behavioural and Experimental Economics: are they Really Transforming Economics? *Cambridge Journal of Economics*, 35, 705–728.
- Santos, A., & Costa, V. (2013). Regular o Consumidor ? Novas Tendências de Política no Setor Financeiro. *Análise Social*, 48(209), 756–791.
- Schor, J. B. (2007). In Defense of Consumer Critique: Revisiting the Consumption Debates of the Twentieth Century. *The ANNALS of the American Academy of Political and Social Science*, 611(1), 16–30.
- Shim, S., Xiao, J. J., Barber, B. L., & Lyons, A. C. (2009). Pathways to Life Success: A Conceptual Model of Financial Well-Being for Young Adults. *Journal of Applied Developmental Psychology*, 30(6), 708–723.
- Skog, J. O. (2006). Who Knows What About Their Pensions ? Financial Literacy in the Chilean Individual Account System, PARC Working Paper 06–11.

- Sohn, S.-H., Joo, S.-H., Grable, J. E., Lee, S., & Kim, M. (2012). Adolescents' Financial Literacy: the Role of Financial Socialization Agents, Financial Experiences, and Money Attitudes in Shaping Financial Literacy Among South Korean Youth. *Journal of Adolescence*, 35(4), 969–980.
- Stango, V., & Zinman, J. (2009). Exponential Growth Bias and Household Finance. *The Journal of Finance*, 64(6), 2807–2849.
- Taylor, S., & Wagland, S. P. (2009). When it Comes to Financial Literacy, is Gender Really an Issue ? *Australasian Accounting Business and Finance Journal*, 3(1), 13–25.
- Tennyson, S., & Nguyen, C. (2001). State Curriculum Mandates and Student Knowledge of Personal Finance. *Journal of Consumer Affairs*, 35(2), 241–262.
- Thaler, R. H., & Johnson, E. J. (1990). Gambling With the House Money and Trying to Break Even : the Effects of Prior Outcomes on Risky Choice. *Management Science*, 36(6), 643–660.
- Tomášková, H., Mohelská, H., & Němcová, Z. (2011). Issues of Financial Literacy Education. *Procedia: Social and Behavioral Sciences*, 28, 365–369.
- Van Rooij, M., Lusardi, A., & Alessie, R. (2011). Financial Literacy and Stock Market Participation. *Journal of Financial Economics*, 101(2), 449–472.
- Vieira, E. (2012). What do We Know about Financial Literacy? A Literature Review. *Marmara Journal of European Studies*, 20(2), 23–38.
- Vieira, E., Fernandes, C., & Silva, J. (2012). O Comportamento do Investidor é Influenciado por Fatores Psicológicos? Evidência Empírica no Mercado Português. *Estudos do Isca*, 4(3), 1–26.
- Volpe, R. P., & Mumaw, K. E. (2010). Financial Illiteracy and the Subprime Mortgage Crisis. *Journal of Business and Accounting*, 2(1), 17–31.
- Walstad, W. B., & Rebeck, K. (2010). The Effects of Financial Education on the Financial Knowledge of High School Students. *The Journal of Consumer Affairs*, 44(2), 336–357.
- Way, W. L., & Holden, K. C. (2009). Teachers ' Background and Capacity to Teach Personal Finance : Results of a National Study. *Association for Financial Counseling and Planning Education*., Conference Paper, 64–78.
- Williams, T. (2007). Empowerment of Whom and for What ? Financial Literacy Education and the New Regulation of Consumer Financial Services. *Law & Policy*, 29(2), 226–256.
- Willis, L. E. (2008). Against Financial Literacy Education. *Iowa Law Review*, 94(1), 197–285.
- Willis, L. E. (2011). The Financial Education Fallacy. *American Economic Review*, 101(3), 429–434.

- Wong, A., & Quesada, J. A. (2009). El Comportamiento Humano en las Finanzas Price Water House Coopers e IMEF, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas.
- Xia, T., Wang, Z., & Li, K. (2014). Financial Literacy Overconfidence and Stock Market Participation. *Social Indicators Research*, 119(3), 1233–1245.
- Xu, L., & Zia, B. (2012). Financial Literacy Around the World: An Overview of the Evidence with Practical Suggestions for the Way Forward, Policy Research Working Paper 6107.